全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短线操作大全

马江……编著

世界股神的炒股技巧

11位股神操作技巧倾囊相授，无论牛市熊市，都能赚钱



北京理工大学出版社
BEIJING INSTITUTE OF TECHNOLOGY PRESS

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net
理想藏书55188

短线操作大全

马江……编著

北京理工大学出版社
BEIJING INSTITUTE OF TECHNOLOGY PRESS

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请
www.55188.com
理想藏书55188

版权专有 侵权必究

图书在版编目（CIP）数据

短线操作大全 / 马江编著. —北京：北京理工大学出版社，2015.9
ISBN 978—7—5682—0947—2

Ⅰ.①短… Ⅱ.①马… Ⅲ.①股票投资—基本知识 Ⅳ.①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字（2015）第170889号

出版发行 / 北京理工大学出版社有限责任公司
社 址 / 北京市海淀区中关村南大街5号
邮 编 / 100081
电 话 /（010）68914775（总编室）
（010）82562903（教材售后服务热线）
（010）68948351（其他图书服务热线）
网 址 / http://www.bitpress.com.cn
经 销 / 全国各地新华书店
印 刷 / 三河市南阳印刷有限公司
开 本 / 710毫米×1000毫米 1/16
印 张 / 19
字 数 / 210千字
版 次 / 2015年9月第1版 2015年9月第1次印刷
定 价 / 39.80元

责任编辑 / 刘永兵
文案编辑 / 刘永兵
责任校对 / 周瑞红
责任印制 / 李志强

图书出现印装质量问题，请拨打售后服务热线，本社负责调换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前言

股市是财富的代名词，很多人将其视为迅速致富的途径。股市几乎每天都有涨停的股票成批出现，然而，能够每天抓到涨停板获利的人却很少。

对于想成功的投资者，有两条路可以走：第一，不断地学习与思考；第二，通过学习，升华知识，进而找到适合自己个性的交易方法。只有做到这两点，你才可以在股市中如鱼得水。

工欲善其事，必先利其器。本书简单易读、深入浅出，意在帮助各种水平的投资者与交易员在瞬息万变的股市中稳定获利。本书的知识是十一位股票大师的操盘技巧和赢利法则，为您提供近距离与这些顶级高手学习的机会，是您在资本市场上的得力装备。

之所以称他们为顶级高手，是因为这十一位在股市纵横几十年，不仅创造了惊人的财富，还经受住了时间的考验。无论市场行情多么恶劣，他们都有应对的策略，在牛市中可以大赚，在熊市中同样如此。

这本书不是笼统地对十一位股票大师进行介绍，而是针对每位高手的操作理念及其主要的操盘技巧进行阐述，并总结出他们不同的操作特点与赢利模式。我们为能与您分享这些操盘技巧而感到骄傲，我们相信这些技巧会让您受到启发，让您捕捉到难得的投资机会，从而获取成功、实现梦想。

在写作本书的过程中，我们从始至终贯彻化繁为简的理念，避开那些流于形式的标新立异，而是将大师的投资理念用浅显易懂的语言阐述

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出来。通过此书，您能够实实在在地学到历经千锤百炼且十分实用的交易策略。

总之，此书绝不是空洞的理论，我们希望您能轻松掌握并在日常交易中应用本书提供的操盘技法与策略。向顶级高手学习，并不一定人人都能成为顶级高手，关键是学习其成功的思想与方法。只要您善于学习这些顶级高手的成功经验，总有一天您也能创造超乎想象的业绩，轻轻松松赚钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

第一部分 | 短线奇才——杰西·利弗莫尔操作技巧

一、利弗莫尔操作理论 · 3

二、利弗莫尔赢利法则 · 11

三、利弗莫尔操作技巧 · 22

四、利弗莫尔操作原则 · 28

第二部分 | 量化投资大师——詹姆斯·西蒙斯操作技巧

一、量化投资 · 35

二、短线获利 · 44

第三部分 | 全球投资之父——约翰·邓普顿操作技巧

一、邓普顿操作理论 · 55

二、邓普顿赢利法则 · 61

三、邓普顿操作技巧 · 65

四、邓普顿操作原则 · 74

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四部分 | **投机大师——伯纳德·巴鲁克操盘秘诀**

一、巴鲁克操作理论·83

二、巴鲁克赢利法则·89

三、巴鲁克操作技巧·93

四、巴鲁克操作原则·99

第五部分 | **欧洲股神——安东尼·波顿操作技巧**

一、波顿操作理论·107

二、波顿赢利法则·114

三、波顿操作技巧·123

四、波顿操作原则·131

第六部分 | **德国股神——安德烈·科斯托兰尼操盘秘诀**

一、科斯托兰尼操作理论·139

二、科斯托兰尼赢利法则·149

三、科斯托兰尼操作技巧·154

四、科斯托兰尼操作原则·161

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七部分 | 日本股神——是川银藏操作技巧

一、是川银藏操作理论 · 169

二、是川银藏赢利法则 · 174

三、是川银藏操作技巧 · 181

四、是川银藏操作原则 · 186

第八部分 | 短线交易大师——拉里 · 威廉姆操作技巧

一、价格与时间的问题 · 191

二、短线交易的真正诀窍 · 199

三、盯盘进行短线交易 · 204

第九部分 | 华尔街波段高手——马修 · 麦考尔操作技巧

一、找到你的交易风格 · 211

二、技术分析 · 221

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十部分 | 华人投资奇才——邱永汉操作技巧

一、邱永汉操作理论 · 239

二、邱永汉赢利法则 · 247

三、邱永汉操作技巧 · 253

四、邱永汉操作原则 · 257

第十一部分 | 主力操盘手——李彪操作技巧

一、缠中说禅的操盘理念 · 263

二、缠中说禅的操盘原则 · 272

三、 缠中说禅的操盘策略 · 283

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一部分

短线奇才

——杰西·利弗莫尔操作技巧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、利弗莫尔操作理论

1. 交易心理对股市的影响

杰西·利弗莫尔（1877—1940）曾说过：“投机是天下最彻头彻尾、最具魔力的游戏，但是愚蠢的人不能玩，心理不健全的人不能玩，企图一夜暴富的冒险家不能玩，如果这些人贸然卷入，结果一定会一贫如洗。”

利弗莫尔对人性有十分透彻的了解：“华尔街没有任何新事物，因为投机就如同山岳那么古老。股市今天发生的事情以前发生过，将来还会再次发生。华尔街从来没变过。只是口袋变了，股票变了，华尔街却从来没变过，因为人性没有变。”

以上两段话对技术分析的假设“历史会重演”做出了一定的诠释。在股票市场上，历史又以惊人的相似性重演。在通常情况下，股市反映的是当前的经济活动和对以后经济活动的预期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利弗莫尔深谙心理因素在市场上的重要性。他认为，人们由于贪婪、恐惧、无知以及希望，总是按同样的方法来重复自己的行为——这就是那些数字所构成的图形与趋势总是重复出现的原因。艾略特和江恩在这个基础上建立了波浪理论与时间循环周期理论，企图以此刻画市场的行为模式。

利弗莫尔认为，人们的行为来自奇怪的从众心理。大众的反应，曾在20世纪20年代末期造成股价疯狂暴涨，直至最后大崩盘。

对此，利弗莫尔有这样的感受："1929年的大萧条让我完全相信了心理因素作用。黑色星期二是股市历史上的一个最大关键点。当时，整个市场在一天之内下跌11.7%，而且一直在下跌。"

1929年大萧条来临，由于做空市场，利弗莫尔的个人财富达到了1亿美元，从而成为美国最富有的人之一。

必须了解心理学，且了解它对股市的影响，是利弗莫尔在追求利润中的重要发现。

利弗莫尔对市场的心理层面非常感兴趣，曾努力研读过心理学课程，花费的精力不亚于研究证券。从他研读这些课程，可以看出利弗莫尔十分热衷于了解市场的每一个层面，即便很多人可能认为那些领域和证券业搭不上边。利弗莫尔愿意把握每一次机会来改善他的操作技巧。

利弗莫尔认为，在股票投资中，其实方法并不是最重要的。而股票交易由三个元素所组成：心理状态（情绪控制）、资金管理和系统开发（交易方法）。心理状态大概占60%，是最重要的；其次，是资金管理/头寸确定（大概占30%）；而系统开发是最不重要的（只占大概10%）。在他看来，只有充分利用心理因素对股价带来的波动，才能获得良好的投资机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 顺应市场是最明智的

“跟着趋势走，趋势就是你的好朋友。”他认为，过于好奇价格运动背后产生的所有原因，并非什么好事。只要认识到趋势在什么时候出现，顺着潮流驾驭你的投机之舟，就能从中捞到好处，不要与市场争论，最重要的是，不要和市场争高低。在多头市场做多，在空头市场做空。如果市场横向整理，就抱持现金退居场外，直到信号证实趋势朝某个方向走为止。如图1-1所示。

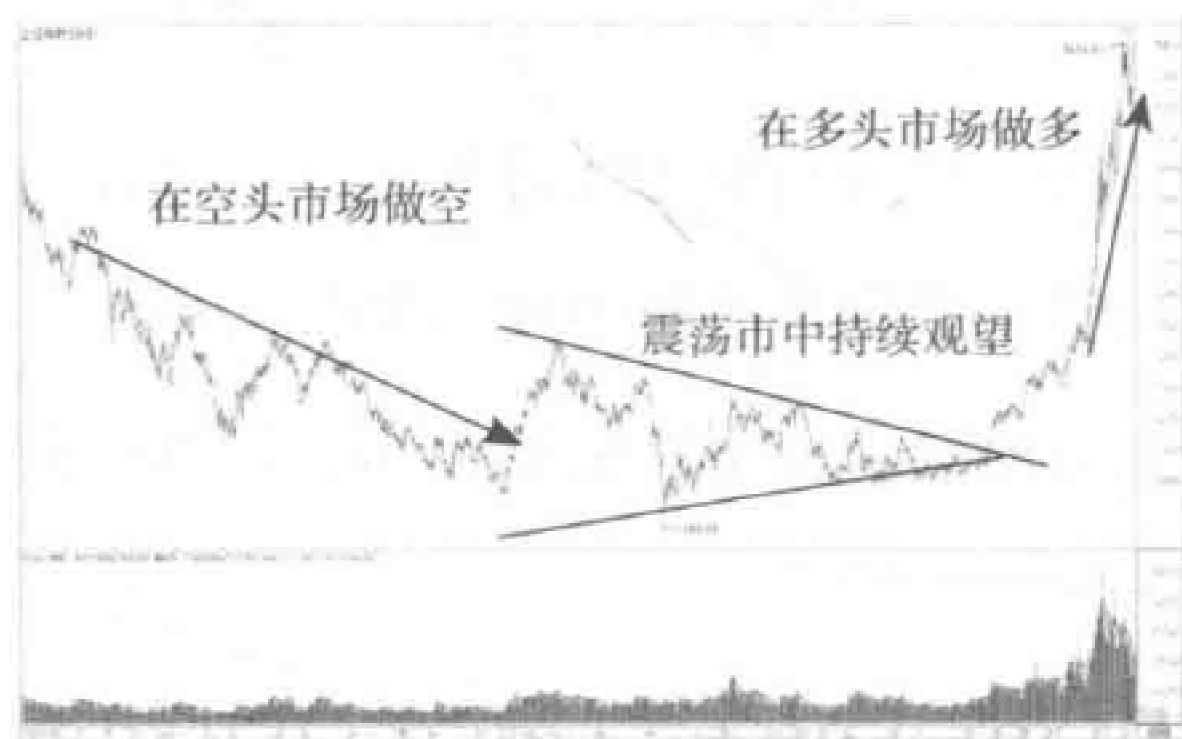


图1-1 上证指数走势图

利弗莫尔的理论是：“在这些重大趋势的后面，总是有一股不可抗拒的力量。”

他认为，大波动、基本形势和大盘等，基本上是同义词，等同于主要趋势。顺应市场主要趋势、安坐不动是利弗莫尔股票交易的核心理念。从“在一小段涨跌中抢进抢出”，到在大趋势中安坐不动，利弗莫尔认为这是他操作方法的升华，是其交易思想成熟的标志。经过十年的实战磨砺和从老前辈老帕特里奇那儿吸取的宝贵经验，他的交易理念日趋成熟。他也逐步认识到大趋势的重要性——抓住市场的主要趋势，忽略次要趋势。

他成功的关键所在是顺应市场变化，发展新的交易策略。善变的利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

弗莫尔，不仅发展出符合他自己个性的交易系统，更难得的是，这些交易系统不是机械的、以自我为中心的，而是随着市场的变化而变化，他懂得在不同的市场中运用不同的交易策略。

利弗莫尔告诫后人，在股票市场中要顺势而为，因为你可以偶尔战胜股价，但你永远不能打败市场。对于投资者而言，市场永远站在正确的一面。所以，你应该在多头市场做多，在空头市场做空，只有如此，你才不会被市场抛弃。

3. 最小阻力线理论

利弗莫尔说："成功的交易总是按照最小阻力线进行的。""我们可以说，价格跟其他所有的东西一样，沿着最小阻力线运动。它们总会怎么容易就怎么来，所以，如果上升的阻力比下跌的阻力小，价格就会上扬；反之亦然。"

按照最小阻力线确定交易时机。利弗莫尔强调的最小阻力线就是我们通常所说的盘整的阻力线和支撑线。他认为，考察市场大势必须观察最小阻力线，以确定整个市场的方向。最小阻力线主要分为大盘量化与个股量化。

利弗莫尔在描述市场趋势时没有运用"牛"和"熊"这两个字，因为他觉得这两个字会束缚大家的思想，且会使人的头脑变得不太灵活。他通常会使用"最小阻力线"这个词，并确定当时的最小阻力线是积极的还是消极的，或是中立的。在交易前，必须观察当时股票交易市场的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大势，譬如美国证券交易所、道琼斯股票交易市场和纳斯达克股票交易市场。在进入交易前，最重要的一件事是确定最小阻力线与你的交易方向是否一致。如图1-2所示。

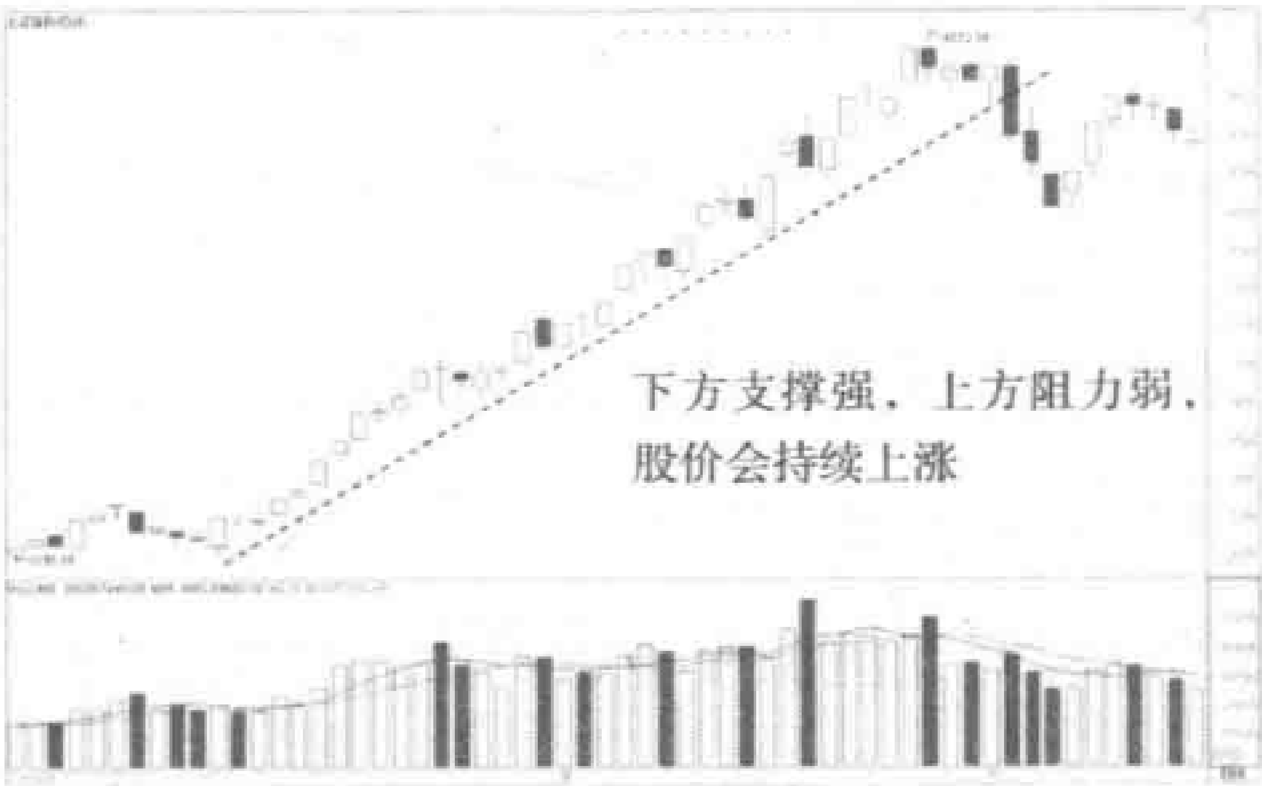


图1-2 上证指数走势图

利弗莫尔说的价格“沿着最小阻力线运动”，有四个含义：一是明天价格很可能上涨；二是明天价格很可能下跌；三是明天价格很可能盘整；四是明天价格可能上涨也可能下跌。

价格沿着阻力最小的路线运动，那么，最小阻力的路线是哪一条呢？阻力最小的路线只有上述四种之中的一种。我们能通过各种方法去研究、分析和总结，可以得出在哪些情况下阻力最小的路线是上涨，在哪些情况下是下跌，在哪些情况下是盘整，在哪些情况下是上下都可以。

在利弗莫尔看来，对于成功的投机者来说，市场、板块是最重要的，最后为股票确定“最小阻力线”的方向，顺风行船，容易前行，切忌迎风而上。当市场低迷，不知往什么地方去时，不妨退出市场，休息一下，当顺风又起，有利于重新起航的时候再进场。对于那些活跃的交易者来说，很难不进行交易，但后来利弗莫尔才懂得，拿着现金，坐在市场外面耐心等待，才是最重要的。

在通常情况下，利弗莫尔从不在股价最低点买入或在股价最高点卖出，他只在趋势转变的那个突破点以后进行交易。因此，利弗莫尔往往

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是在盘整行情中的最低价买进和最高价卖出。

4. 板块理论

利弗莫尔非常喜欢钓鱼。在整个冬天里他总是在棕榈滩度假。这让他远离纽约与交易市场，尽管他往往在设在棕榈滩的办公室里对他的股票生意加以遥控。在海上度过的这段时光能激发他的灵感，使他获得重要的发现，譬如，他是在海上发现了板块运动的重要作用的。

在20世纪20年代，利弗莫尔有一个重要发现——“板块运动”，在他的操作策略中，他特别关注“板块运动”。通过观察，利弗莫尔发现，股票并不是单独地运动，而是随着板块运动的。若美国钢铁股票的价格上升了，那么伯利恒钢铁股票的价格迟早也会上升。如图1-3所示。

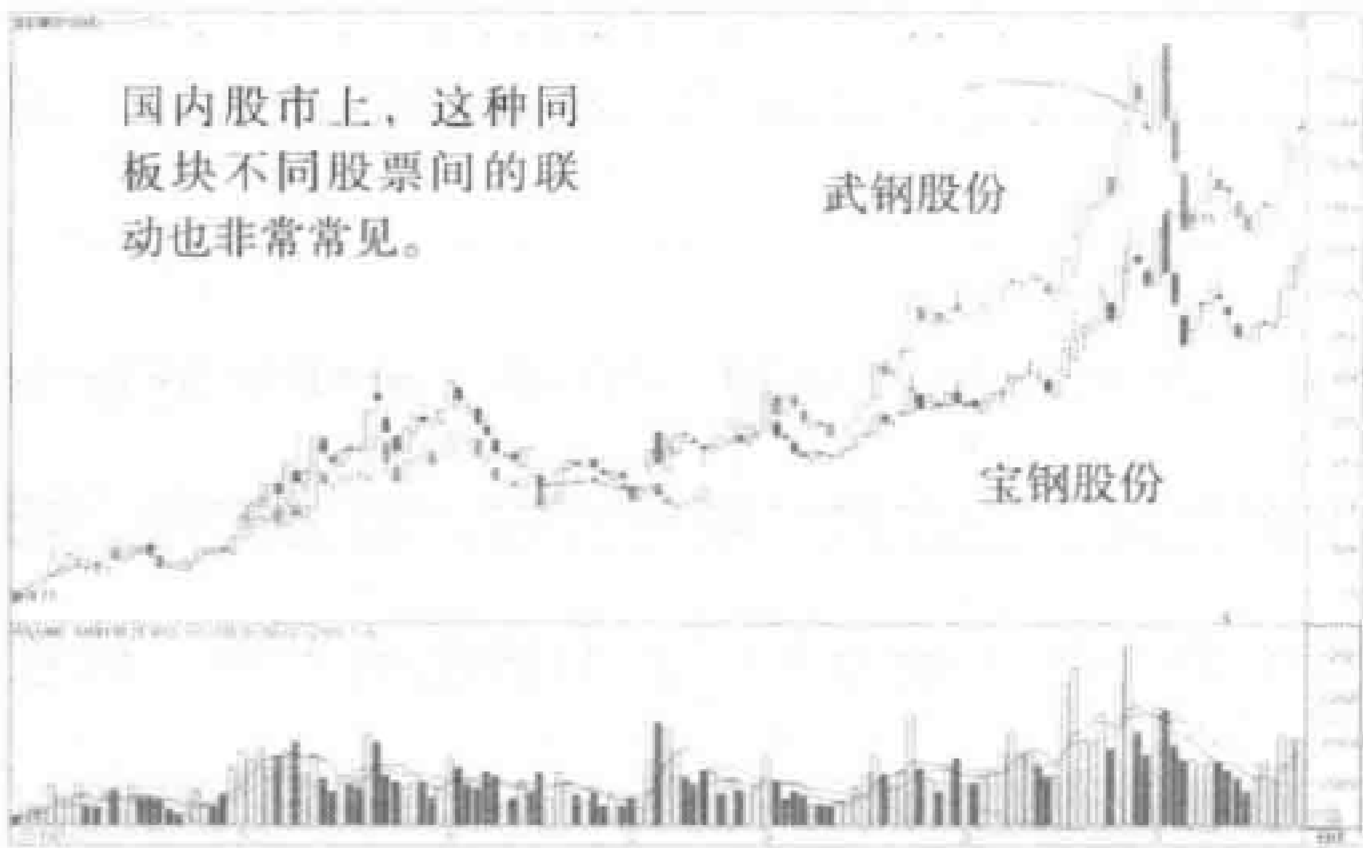


图1-3 宝钢股份和武钢股份走势对比

利弗莫尔屡次观察到这一现象，这是他武器库中的一个重要的交易工具。他曾经说过：“使自己的头脑适应市场，并在市场上获得成功的最聪明的方法是深入研究板块的表现，以便区分出好的板块与不好的板块，买进那些有希望获利的板块股，卖出那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些没什么希望获利的板块股。

“时间一次次地证明，华尔街上的人们往往认识不到他们所面临的问题。现在，对证券市场感兴趣的有几百万人，而在前些年只有几千人。最重要的是，在购买证券过程中，应该首先通过观察板块的表现，最大限度地区分出好的板块与不好的板块，但我现在还不能过分强调这一点。

“我肯定不会买弱势板块中的弱势股票，我喜欢买最强劲的板块中最强劲的股票。当然，交易者必须根据市场每天的变化改变自己已有的预测与立场，并迅速采取行动，若各种因素已经对交易者不利的话。”

对利弗莫尔来说，板块运动的道理十分简单。他解释说：“若美国钢铁的股票受到股民喜爱的基本原因是正确的，那么钢铁板块中别的股票也会因为同样的原因受到股民的喜爱。当然，这一规律也适合卖空市场——当某一板块因为基本原因不再受到股民青睐的时候，那么，这个板块中的所有股票也会因为同样的原因不再受到股民的青睐。”

对利弗莫尔来说，这里面还有一个重要的提示，这就是如果在受到股民喜爱的板块中某只股票没有与其他股票一起攀升，很可能就意味着这只股票也许是弱势股，或者是有毛病的股票，所以，应该马上卖掉它，或者至少不能留太多，交易者在购买没有跟着整个板块一起运动的股票时，尤其要小心。

“板块运动”的唯一例外是，某只股票的成交量占到整个板块成交量的50%或更多，那么，这一板块的其他股票的成交量肯定迟早会跟上这只股票的成交量。

利弗莫尔的经验是，板块的表现对整个股市的发展方向十分关键，大部分投资者都忽略了这一点。他认为，板块常常是改变市场趋势的关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

键；有些受到偏爱的板块越来越弱，最后变得一文不值，这种现象往往意味着市场的调整。这就是利弗莫尔为什么能预见到1907年与1929年市场转向的原因，因为当时首先是领头羊板块下跌了。

5. 六点运动准则

利弗莫尔认为，在某只股票价格达到30美元或更高的情况下，仅当市场从极端点开始回升或回落了大致6点的幅度之后，才可以表示市场正在形成一次有规模的回程过程或者回撤过程。这一轮回升或回落行情并不意味着原先的市场趋势正在发生变化，只是表示市场正在经历一个自然的运动过程。市场趋势与回升或回落行情发生之前完全一致。

应用这种方法时，利弗莫尔并没有将单只股票的运动看作整个股票群趋势变化的标志。为了肯定某只股票群的趋势已经明确变化，他通过该股票群中两只股票的运动组合来构成整个股票群的标志，这就是组合价格。简而言之，把这两只股票的价格运动结合起来，就能得到他所谓的“组合价格”。利弗莫尔发现，单只股票有时候可以形成巨大的价格运动，大到足以形成交易信号。但是，如果只依靠这一只股票，便会陷入假信号带来的危险之中。只有将两只股票的运动结合起来，才可以获得基本的保障。因此，趋势变化信号需要从组合价格变动上得到明确的验证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、利弗莫尔赢利法则

1. 赚大钱的诀窍在于跟住大趋势

利弗莫尔以市场趋势为依据，获得巨额的利润。他说，赚大钱的诀窍在于跟住大趋势。进场操作前，先了解大盘的趋势是最明智的做法。

他认为，清楚地了解市场整体的表现以及大盘怎样影响大多数的股票，是十分重要的。

利弗莫尔是一个投机家，但他第一次获得巨大的成功却来自对基本面的分析，即对股市大的趋势变化的分析。他预测到了1907年的股市崩盘，一天之内获得300万美元的收益。1907年，当股市还火爆时，他却观察到信用环境在不断紧缩：上市公司愿意以更低的价格来发售新股进行融资，股票经纪商头寸十分紧张，很多公司破产，等等。他便开始卖空最活跃的股票，到了这年10月，股票市场崩盘，此时的利弗莫尔获得了100万美元的财富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1929年又是美国经济大萧条时期，利弗莫尔做空又获得100万美元的财富。

他的成功在于趋势，那才是其最终获得财富增长的法宝。利弗莫尔的过人之处正是其具有趋势能横扫一切不确定因素的战略思想，他先从战略上用强度确认对手，而在战术上用强势交易锁定对手，最终搏浪一击，取得成功。

利弗莫尔认为，赚大钱靠的不是股价起伏，而是主要波动，也就是说不靠解盘，而靠评估整个市场及其趋势。可以同时判断正确又坚持不动的人非常少。利弗莫尔发现这是很难学习的一件事情。然而股票作手只有真正了解这一点后，才有可能获得巨大的利润。如图1-4所示。

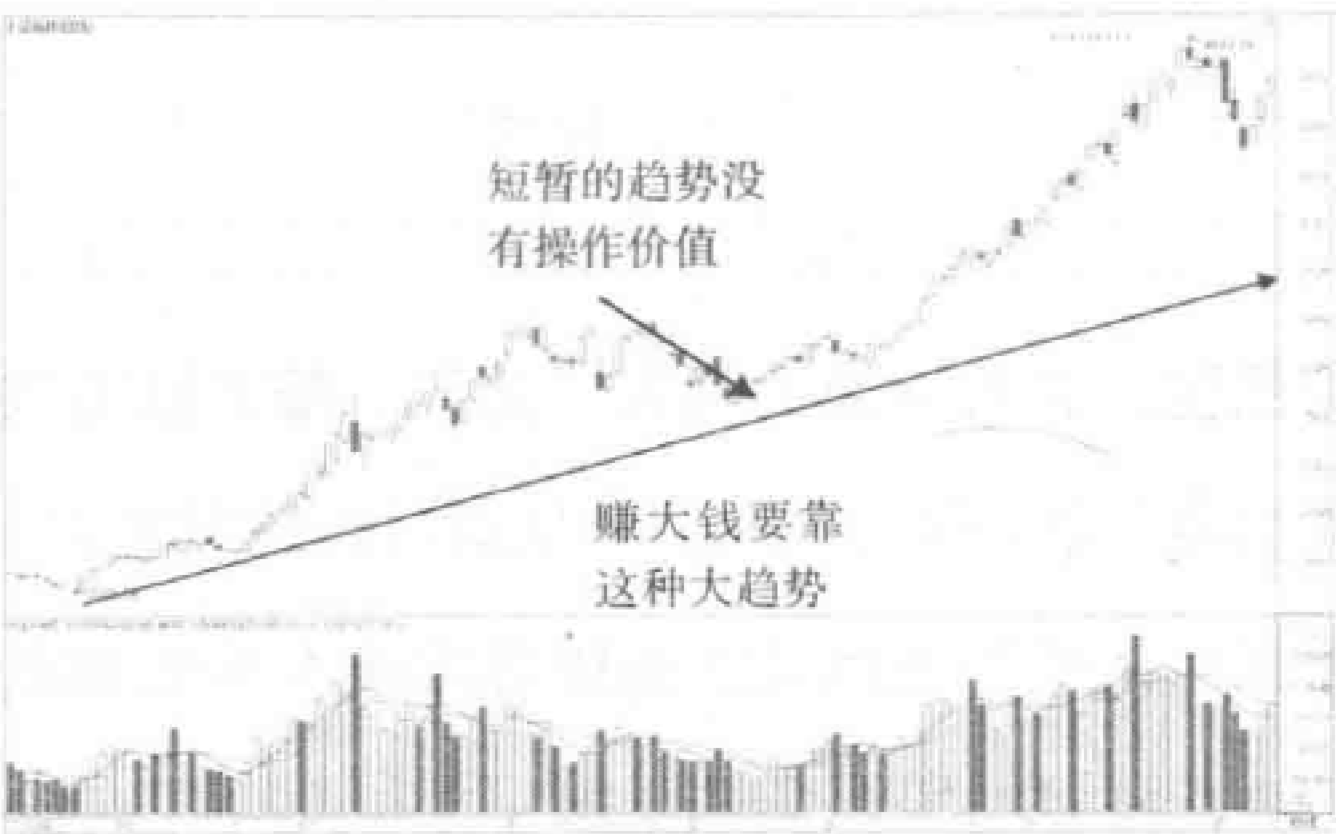


图1-4 上证指数日K线

以研究大盘趋势为基础是利弗莫尔的交易系统的精粹。一定要等到大盘上升时，才开始买入，或是大盘下挫时，才开始抛出。他说，大盘趋势是世界上最真实的朋友。当市场犹疑不决或是上下震荡的时候，利弗莫尔总是待在场外。利弗莫尔不遗余力地一再重复这些原则：必须彻底消除一厢情愿的想法；如果你不放过每一个交易日，天天投机，你就不可能成功；每年仅有寥寥几次机会，可能只有四五次，只有这些机会，才可以允许自己下场开立头寸；在上述情况以外的空当里，你应该让市场慢慢酝酿下一场大幅运动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 追随领涨股

追随当时的领头羊是利弗莫尔的赢利法则之一。对照观察领涨板块中最强的两只股票，买进龙头股，永远是牛市快速获利的秘诀。没有最高只有更高。很多投资者患恐高症，看强买弱，这是最大的误区。利弗莫尔根据道·琼斯四个板块的不同涨跌来相互确认领涨股，选择运用不同板块的领涨股来相互确认价格波动。

在某一个股票群体中，大多数股票的后市展望都相同，即"显而易见的股群倾向"。若其中某只股票表现异常突出，就能够带动同一股群的其他股票也会有不俗表现。这是价格走势一个很重要的因素，所以交易者应该常常观察相同股群中的多只股票，密切关注动向。若强势市场中，某一股群的股票表现不是很强，应将该股群的头寸轧平，或完全避开那个股群的任何股票。

在具体操作时，投资者必须追随领头羊，用不着考虑其他股票何去何从。那些领头行业和强势行业中的领头股票应该是投资者关注的重点。突破阻力区域、率先创造新的最高价格是"领头羊"股票的一个重要特征。

集中火力操作市场中新多头的领先股，即先等市场确认哪些股票是领先股（通常是涨势最强的股），再进场操作。集中全力操作领先股群，而不是分散投资到整个市场。避开低迷行业，以及那些行业中的疲软股票，即不买便宜的股票。毕竟疲弱不振、价格下滑的股票总是难以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回升，因此交易者要限定自己只买正往前冲刺、交易热络的股票。

利弗莫尔说："你应该主要研究当天表现最好的股票，即领头羊，而不是研究整个股市。研究这只股票的表现——若你不能从表现最积极的股票上赚到钱，则你就不可能从整个股市上赚到钱。第二，这也可以缩小你的交易范围，更容易控制交易，这样你就可以集中精力，炒具有最大潜力的股票。不要过于贪婪，不要总想着在股价最低时买进，在股价最高时卖出。"

利弗莫尔说："我相信炒领头羊股票一定能赚钱，要跟着同一板块中表现最强劲的那只股票走——不要找别的股票，更不要找表现不好的姐妹股，就跟着领头羊走，跟着让你放心的那只股票走，跟着同一板块中表现最强劲的那只股票走。还要注意，这只股票不一定总是同一板块中的领头羊。偶尔也会出现在同一板块中某家规模较小但管理不错的公司，由于有了新产品，它的股票会占领领头羊的位置，淘汰掉旧的，而成为新的领头羊。所以一定要随时注意！选择同一板块中表现最强劲的那只股票，千万不要找便宜的股票，也别找那些沉寂了许久、现在才开始活跃起来的股票。"

他注意到，在每一次新的大牛市中，总有一些板块受到投资者的青睐，也总有一些板块失去投资者的青睐。在一次重大市场行情中的领头羊板块，很可能在下次重大市场行情中并不是领头羊板块。所以要保持灵活的思维，记住：现在的领头羊可能不是两年以后的领头羊。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 运用关键点交易法进行交易

利弗莫尔说：“每一次交易时，只要我保持耐心，等待市场来到我的‘关键点’才进行交易，我总是可以赚到钱。每一次交易只要我失去耐心，还未等到关键点出现就介入，以求获得暴利，几乎都以赔钱收场。”

利弗莫尔的“关键点交易”包含两个意思：一是等待市场的走势完全符合牛市初具规模的特征，让股价能够形成明显的大趋势，这是时间要素；二是在大概率上真正地掌握股价在开始大幅度波动之前的关键时刻。

其实他所提到的“关键点”与我们平常在股市里所提到的“阻力位”和“支撑位”相似。只不过“关键点”是一个更侧重于空间的概念，是在“阻力位”和“支撑位”的基础上产生的独立交易工具，市场的活动是围绕这个“点”展开的。

关键点理论使利弗莫尔在“最恰当的时机”买入。根据利弗莫尔的说法，关键点的定义是：进行交易的最恰当的心理时刻。

他认为在关键点买入，就能够让你抓住最好的入市机会。

“对关键点，我怎么强调都不过分，因为我一把它弄懂，它就成了我交易的真正要诀之一。然而在20世纪二三十年代的股票投机中，它基本上还是一个不为人知的交易技巧。关键点就是一个时间设置器。我就是运用它在股市上进出的。”

利弗莫尔认为，必须掌握这些关键点：反向关键点、连续关键点和冲高回落。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（一）反向关键点。

他认为，反向关键点代表市场基本方向的一次变化——反向关键点的出现往往是进入一次新行情的最好心理时刻，它代表着基本趋势的一次大变化。如图1-5所示。



图1-5 反向关键点

“就我的交易风格来说，若反向关键点出现在一次长期趋势的最高点或最低点，它不会给我带来任何问题，因为我买卖股票，是不分长线短线的。”

“反向关键点对于我来说就是最好的交易时机。”

反向关键点的每次出现几乎都伴随着一次成交量的大幅增加，伴随着一次购买高潮，有购买高潮就有抛售高潮——或相反，有抛售高潮就有购买高潮。理解关键点的一个重要的因素是成交量的增加——成交量增加证实了关键点的出现。买主与卖主之间的这场战斗，或者说这场战争，扭转了这只股票的方向，或是向上冲，突破新高，或是向下跌，跌至谷底。对于这只股票来说，这是一个趋势的开始。在这种情况下，成交量的猛增常常在一天内就结束了，股票平均日成交量会增加50%～500%。

“反向关键点往往出现在长时间的趋势运动之后。这就是我为什么总是认为，耐心是成功抓住行情的关键原因之一。你要有耐心等到某只股票的一个真正的反向关键点出现。对此，我还曾有过实验。

“我首先派出一个‘探报’。我先买很少一点股票，这点股票只占我最终要买的头寸的很小一部分，看看我的第一笔交易是否正确。然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，我对反向关键点是否已经出现做最后的验证。我盯住这个板块，至少是盯住这一板块中的另外一只股票，看它是否有相同的形态。这是我需要的最后确认，它会证实我是否处于正确的轨道上。”

利弗莫尔认为，在一轮大趋势中，每个成功的投资者需要做的是：等待市场大的反转点，在顶部的高点如果出现反转，我们要做的是在有下跌趋势的高点抛售，那么在底部的低点我们要做的是在上涨趋势的低点买入。

（二）连续关键点。

利弗莫尔认为，连续关键点就是证明行情正在按正确的方向发展。

“除了反向关键点以外，还有一个次要的关键点，我把它称作连续关键点。这个关键点常常出现在一次行情期间，对某只处在一种明确趋势中的股票来说，它是一次自然回落，是一次正在发生的行情中的一个潜在的跟进点，也是你增加头寸的机会。从这个关键点开始，这只股票将朝着与调整之前相同的方向运动。我把连续关键点定义为股票在下降过程中暂停一段时间的一个巩固点，就像一个将军有时候在一次重大的战役中停顿一段时间，以便让他的供给跟上他的部队，让他的士兵得到休息一样。但是，精明的投资者会留心观察这只股票从这个巩固点将向什么方向运动，而不会去预测它的方向。”如图1-6所示。


图1-6 连续关键点

他认为，在大的趋势中找到波段的中间反转点，比如对于一只处于一波牛市大行情的股票来说，在价位很高时忽然形成了一次自然回落，但整个趋势是向上的，在中途

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们要抓住自然回落的反转点，此点位是加仓的机会。

（三）冲高回落。

“我认为，一只股票的行情的最大部分常常发生在这一次行情的最后两个星期或更长一段时间。我称这段时间为最后标价阶段，同样的道理也可以用于商品交易。所以，我再强调一遍，投机者必须有耐心，要懂得等待，但与此同时，交易者也一定要对随时出现的信号——不管是好的信号还是坏的信号——时刻保持警惕，然后再运用。

“冲高回落指的是在一天之内的逆转，我十分担心随着成交量非正常地增加——至少比平均成交量增加50%而出现的价格‘冲高回落’，这种情况常常导致‘一天之内的逆转’。

“我经常在市场上寻找价格偏离市场的迹象。对我来说，价格偏离指的是股票价格严重偏离了它的正常价格。股票价格的突高、成交量突然增加或下降，股票价格突然偏离正常的价格形态，对我来说，都是潜在的危险信号，而且常常是退出交易的信号。

“‘一天之内的逆转’是在一次长期行情即将结束时经常出现的一种运动。它指的是当天开盘的价格超过前一天收盘价，但当天的收盘价却低于前一天的收盘价，而且当天的成交量超出前一天的成交量。”如图1-7所示。

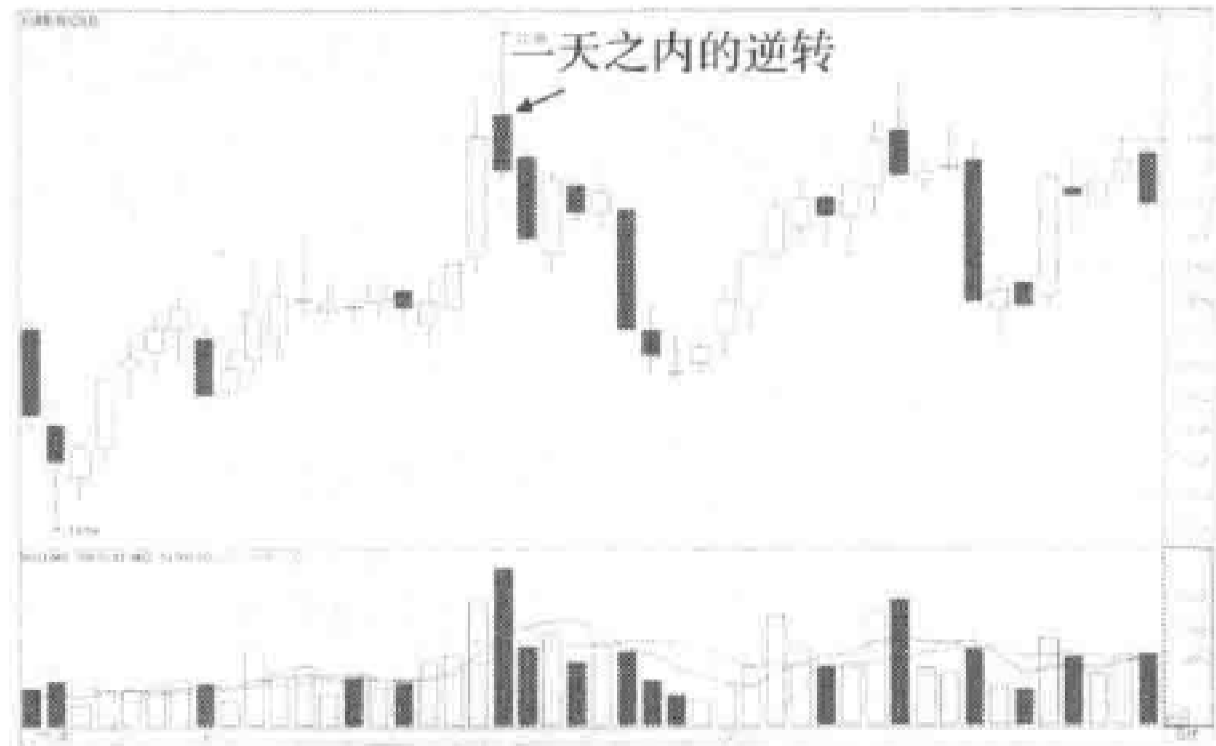


图1-7 一天之内的逆转

对于利弗莫尔来说，这种情况是一种令人关注的“危险信号”。为什么这么说呢？因为在上升期间，所有人都跟着最小阻力线走，它只有正常的回落。但后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来它突然就反常了，突然偏离了正常的回落……仅仅三天，它就上升了15个点，而且成交量大幅增加，突破了它的正常形态。这是一个危险信号，投资者一定要注意！

利弗莫尔的态度是，若你有“耐心”在股票价格上升期间静等，那么现在，在“一天内的逆转”之后，你必须有“勇气”去做你应该做的事情，要意识到这个危险的信号。你现在一定要考虑卖出这只股票。利弗莫尔相信“耐心”与“勇气”。

在一次行情快结束的时候，成交量大幅度增加常常是一次真正的分配，因为股票从强手转到了弱手，从专业操盘手转到了普通股民。

利弗莫尔总是把成交量看成一次大盘结束的重要信号。他留意到，在一次长期行情的末尾，某些股票价格突然直线攀升，而且成交量大增，之后就停滞不前，进而从高位滑落，表现疲软，最后一路下跌，这些是表现不正常的股票——在一次大调整来临之前，它肯定不会创造“新高”。

成交量大增也为卖出无法立即兑现的大笔股票提供了很好的机会。利弗莫尔很清楚，想在每一次高峰或低谷时抓住机会是愚蠢的。在出现成交量大增的时候，把大批股票抛向一个强势市场是最好的做法。在平仓的时候也是这样，你最好在一次剧烈的快速滑落之后恢复头寸。利弗莫尔从来不试图抓住最高位或最低位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 耐心等待大波动才能挣大钱

利弗莫尔说："对交易者而言，最大的敌人不是市场，也不是其他的东西，而是他自己，只有大波动才可以让你挣大钱！"

1915年，利弗莫尔第三次破产后，他运用伯利恒钢铁股价的增值大波动的行情东山再起。1914年8月到12月，华尔街闭市，1915年2月，利弗莫尔非常看好大发战争财的伯利恒钢铁公司，当时该股股价为50美元左右，但对大盘进行对比时，道琼斯工业指数尚未显示出强度，只有领导股出现了牛角尖。利弗莫尔耐心地等待，到了1915年5月下旬，道琼斯的牛市强度逐渐显示出来了，而伯利恒钢铁股价从6月初开始迅猛攀升，在三周之内股价上涨到90美元以上，符合利弗莫尔早年多次成功的"过百"经验。他从98美元买进，在145美元时出售，只用两天的时间就取得了成功。为了这两天，他耐心地等待了六周时间。这是华尔街对他的耐心和经验给予的回报。可见，对于职业交易者来说，只有心理和经验相配合才能真正找对市场的大波动方向。

"我开始了解要赚大钱必须要在大波动中赚。无论推动大波动起步的因素可能是什么，事实俱在，大波动可以持续下去，不是内线集团炒作或金融家的技巧造成的结果，而是依靠基本形势。无论谁反对，大波动肯定会照着背后的推动力量，尽量快速地推动到尽头。"

利弗莫尔的交易思路基本上是以价格变动为标准，首先要确定价格所处的状态，还需要找出波动幅度来衡量它，按照规则说明来确定状

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

态，波动幅度则需要经验来确定，不可机械地照搬，通过波动来预测个股与大势的变动方向，以便抓住“关键点”。若从形态上来说，就是买入的时候只买第二次的探底。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、利弗莫尔操作技巧

1. 并行交易法

利弗莫尔认为，若一个人懂得如何读取证据，那么证据、信号与真相就会在市场上，而且是看得见的，就像法庭调查员勘查犯罪现场一样。在利弗莫尔面前，股票市场的线索十分明显，他可以看到别人看不到的东西。一个人需要做的只是观察市场正在告诉他什么，并对此做出反应。答案就在市场本身，对呈现出来的事实做出正确的解释是很大的挑战。他对他的两个儿子说：“炒股就像侦破一桩永远无法完结的大案子，你不可能了解到它的全部真相。”

并行交易法就是利弗莫尔发现这些线索的诀窍之一。虽然过去了很多年，但这种方法至今仍有效。这种技巧不管是在交易过程中，还是在交易完成后的持股过程中，都十分重要。

并行交易就是仔细地查看股票和它的姐妹股，并对它们加以比较。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假如你准备购买通用汽车的股票，应该要先查看类似福特或克莱斯勒这类姐妹股。若你想炒BestBuy的股票，就要查看它的姐妹股Circuit City。并行交易要求交易者对同一板块的两只股票相互参照进行交易。比如将雅虎和美国在线的股票放在一起参照比较，做出交易决策。

利弗莫尔发明了这种“姐妹股交易法”。根据利弗莫尔对他两个儿子的说法，“并行交易法”或“姐妹股交易法”对于成功的投资者来说是十分重要的。

“孩子们，不要仅盯着一只股票，一定要同时跟踪两只股票。”为什么呢？因为同一板块的股票往往是一起运动的。要同时跟踪两只股票，看到它们在一起运动，看到它们相互证实对方的表现，就可以大大提高你的心理承受能力。当你亲眼看到这两只姐妹股确实是在一起运动，亲眼看到它们在相互证实对方的表现的时候，你就一定会跟着正确的信号走。

并行交易法让利弗莫尔正确地制定了他的投资策略。一旦进行投资，利弗莫尔的“警惕性”就立即提高，集中全部注意力在投资上，他不仅每天观察自己购买的股票，还运用并行交易法观察姐妹股的行情，以便发现重要信号。

2. 试探性建仓策略

发掘趋势的变化，是一件十分困难的事情，由于它与交易者目前的想法、做法正好背道而驰。利弗莫尔在交易过程中，深深知道这一点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了降低判断失误造成的风险，他在交易时选择了试探性操作策略。

利弗莫尔说："对大部分投资者而言，造成伤害的是主要趋势的变化。他们的投资资金被套牢，是由于他们的投资方向错了，市场运动的方向对他们不利。为了验证我对市场正在出现的变化的看法是否正确，我往往使用小笔头寸试探法，先下一张交易额比较小的单，是买入还是卖出，取决于趋势改变的方向，来判断我的判断是否正确，通过发出试探性的交易单，投入真正的资金，我往往可以获得趋势正在改变的信号，因为每一笔股票交易总是在比上一次交易更便宜的价位上成交的。这说明这只股票的价格正在下跌。"

利弗莫尔的试探性操作策略是在操作开始时先建立少量仓位。若操作成功，他就会补仓，一旦走势符合他的预期，他就继续买进（或做空），这就是他的金字塔策略。他总是在价格上涨中逢高追加买入，而不是在下跌中补仓摊平成本。逢低摊平的操作方法，无论在他那个时代还是现在，都是比较通行的方法，但却不是最有利可图的。

试探性操作如果成功，利弗莫尔就会继续跟进买入。而当投入的资金发生亏损时，他就不再投入资金，并将之前投入的资金尽快撤出。这是所有杰出交易人运用的重要技巧之一：截断亏损，让利润奔跑。

利弗莫尔曾强调，若你的头笔交易处于亏损状态，不要继续跟进，不要摊低亏损的头寸。必须要牢记这个想法。只有在股价持续上升的情况下，才继续买进更多的股票。若是向下放空，只有股价符合预计方向回落时才可加码。他热衷于做空那些价格创新低的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 耐心等待趋势的确认

利弗莫尔说："有些事情让我等很长的两个星期，看着我看好的股票上涨30点，才觉得买入十分安全。我不会鲁莽地进行操作，我一定要正确，所以我一直在等待。""为了等待正确的时刻来临，我花费了六周时间，等候重要的心理关口发出让我全力冲刺的信号。"

利弗莫尔的交易习惯是：首先预测某只股票将来行情的大小，之后才确定在什么价位入市。在交易之前先对行情的大小和风险情况进行估计，做出取舍之后寻觅时机。

"1915年我刚进华尔街不久。当时我十分看好这家公司，并且股价的确已经见底并有缓慢攀升的趋势，因此对它投入了全部的资金。但突然有几天股价波动得让我无法镇定。某一天，股价突然在收盘前下跌到我买入价的3%以下，我从原来的盈利变成亏损了，当时我犹豫不决，因为基本面什么都好，股价下跌的成交量也不算很大。我没有及时卖出止损，第二天灾难就发生了，有消息说公司盈利将达不到预期，股价以重挫30%开盘，我在开盘后第一时间卖出，了结了头寸，承担了亏损。从那时起，我长达半年的时间没有再交易，一直在找寻自己的错误，一直到自己可以操控不再犯同样的错误为止，而这个教训让我明白了，就是在任何时候投资股票都不能在股价下挫的时候持有仓位。"

之后，利弗莫尔总结道："如果你对行情有明确的看法，千万不要迫不及待地进去。必须从市场出发，耐心观察它的行情演变，伺机而动。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谨慎选择时机是十分重要的，操之过急往往会付出惨重的代价。正像市场在恰当时机向你发出正面的进场信号一样，市场也会向你发出负面的退出信号，但前提条件是你一定要有足够的耐心去等待。毕竟真正重大的趋势不会在一天或一个星期就结束。它走完自己的逻辑过程是需要一段时间的。就股市来说，既然是一轮历史性的牛熊周期性转换，必定需要一定的时间周期，不可能轻而易举就完成整个转势过程。

利弗莫尔从不在最低价时买入，也从不在最高价时抛出。他总是在适当的时候买入，在恰当的时候抛出。这就需要有耐心，等待适当的关键点出现，等待恰当的交易时机。

假如经过漫长的等待后，利弗莫尔关注的那只股票没有出现对他有利的行情，他也不会太在意，因为他明白另一只股票迟早会出现对他有利的行情。这就是他掌握时机、取得成功的秘诀。

利弗莫尔总是把“时间”当作一种真正的和重要的交易因素。他经常说：“赚钱的并不是想法，而是静等。”

很多人以为，炒股高手都能在股价最低的时候买入股票，同时在股价上涨到最高点时抛出。不过从利弗莫尔这里看，这样的说法显然不对。在很多时候，利弗莫尔是持币观望，直至合适的行情出现。他的很多成功就在于他能够持币观望、耐心等待，直至“恰当的行情出现在他的面前”。当很多对他有利的机会出现时，在这个时候，也只有在这个时候，他才像眼镜蛇一样，“噌”的一声蹿出去。

“我后来的交易理论的一个很重要的方面：就是在关键点上进行交易。只要我有足够的耐心，在关键点上进行交易，我就一定可以获利。对于投机者来说，时机就是一切。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对大部分交易者来说，时间要素在股票交易中起着十分关键的作用。首先应该把握好进场的时机，操作时应保持耐性，久而久之，一定会有收获。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、利弗莫尔操作原则

1. 必须了解股票的个性

利弗莫尔说："股票像人一样，也有自己的个性，并且不同的股票有不同的个性：自信、保守、易变、烦躁、亢奋、敏感、直接、符合逻辑、容易预测以及不容易预测。我常常在股价回落到容易预测以后，就像研究人类那样去研究股票。

"我当初并未意识到这一点的。我知道有些人通过分析某只股票的个性在股市上赚到很多钱，他们顺着股票的个性，按照其个性特点买入或卖出。当然，值得注意的是，个性有时是改变的，尽管不是常常改变。

"我深信，只要某一只股票表现正常——该下跌时就下跌，该上涨时就上涨，该调整时就调整，或是一切都没有按照值得担忧的趋势去发展，投机者就不必担心。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 交易需要理性的计划

利弗莫尔说，交易是理性与情性的对抗！股市从来都不是波澜不惊的，它是为蒙蔽大多数投资者而设计的。在股市上主要有两种情绪：希望和恐惧。希望往往是由贪婪产生的。而恐惧往往是由无知产生的。尽管你可以赢一场赛马，但是你不可能赢所有的赛马。你可以在一只股票上赚钱，并不代表在任何时候你都可以从华尔街上赚到钱，任何人都没有这种能力。

利弗莫尔告诫大家：如果没有自律、明确的策略和简单易行的计划，那么就会陷入情感的陷阱。没有计划的投机者就像是没有明确的战略，这样就跟没有可行的作战方案的将军没有区别。没有明确计划的投机者只能是投机、投机、再投机，终有一天会“中箭落马”，也会在股市上遭受重大失败。事实上，在所有交易者的一天中，都没有处理最重要事情的计划。这就像战场上的一个将军，他所率士兵的生命取决于他周密的计划，取决于对此计划的执行，同样，在股市中没有错误和漫不经心的余地。

3. 控制交易，严格执行资金管理原则

利弗莫尔认为，资金管理是一个很大的难题。他在管理自己的钱财

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，有三条主要原则。

（1）分批分比例买入。利弗莫尔认为，买股票时一定要分几次买进，而且每次只买进一定的比例。他在操作的时候，买入30%作为第一次试探，再买入30%作为第二次试探，最后才买入40%。为此，他有三条规则：一是不可以一次性满仓，否则是十分危险的；二是让市场证明你的判断，在关键点上追加买进；三是调整后依然上涨，追加买进。

（2）止损原则。利弗莫尔有五条止损原则：一是亏损金额一旦超过总计划投资的10%，就要抛出。二是为了平衡亏损，减少持仓均价，无目的地补仓，是十分不可取的。三是当发现自己买入的股票选错了方向时，即便不下跌，也要立即止损。四是阶段亏损，让利润跑起来。五是出售亏损头寸，持有盈利部分。

（3）保留一份备用现金。每年从利润中取出一半作为储备金。利弗莫尔认为，为了保住本钱，随时把获利的一半放入保险箱，或者是存进银行。你一定要保存一笔储备金，就像优秀的将军身边保留预备部队为正确时刻之用。“我一生最大的遗憾是，在我整个交易生涯中，我没有对这条规则给予很大的重视。”

总的来说，利弗莫尔的一生四起四落，在股市上几次获得巨大的财富之后又失去，以至于他用枪结束了自己的生命。他用自己的生命来告诉儿子：“我只有在违背自己的规则时，才会失败。”他在临死前对两个儿子说：“在成功结束一笔交易的时候，一定要记得把获利的一半抽出来锁进保险箱里。”“算一算你的钱，把它作为一个决策来执行。这种拥有的感觉，可以减轻你拿这些钱再次搏命，以致损失的那股顽强冲动……这种方法帮了我好几次大忙，我很后悔这一生没有彻底遵守这个原则。”他打破了早年花费很多时间好不容易总结出来的市场操作守

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

则，也违背了及时认赔出场的守则，继续死守赔钱的部位，为了将钱捞回来，不顾一切拼命操作，结果损失更严重。

因此，所有成功的交易法则，譬如风险控制、止盈止损等，都是建立在理性的基础之上，掌握与应用这些法则并不算难，难的是控制自己的感情冲动。一旦非理性的东西占据上风，这些关系到交易者生死存亡的法则，都将被抛诸脑后，这是多么可怕的事情！很遗憾的是，没有人有足够的智慧与力量彻底清除非理性的情绪，进入宁静的境界。利弗莫尔的失败，不是交易法则的失败，他不是被市场击败的，而是被人性打败的。利弗莫尔作为一个交易奇才，曾有着无比辉煌的过去，对市场有深刻的理解、目光敏锐的洞察力以及很多成功的法则与经验，这些看上去并非牢不可破的东西，在非理性情感的冲击下瞬间崩塌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二部分

量化投资大师

——詹姆斯·西蒙斯操作技巧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、量化投资

1. 建立数学模型上的股票交易

詹姆斯·西蒙斯（1938—）是近二十年来最成功的基金经理。1988年，他关闭了有十年交易历史的林姆若伊基金，开始了大家熟知的大奖章基金的操作。之前，林姆若伊的投资方法以判断型为主，而大奖章基金的投资方法则是纯粹的量化型。那么，他为什么要从过去十年中十分成功的基本面判断法转型呢?

对此，西蒙斯解释说：“首先，数学模型会降低你的投资风险。其次，数学模型会降低你的心理压力。”后面这点十分重要，虽然判断型投资也为他带来了不错的收益，但这都是以平日承受巨大的心理压力，甚至是损害身体健康为代价的。因为判断型投资需要靠大脑根据最新的各种信息做出判断，所以大脑必须随时保持警觉的状态。

西蒙斯后来提到这段判断型投资的日子时说：“有时候你像个英

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

雄，因为你投资赚了钱；有时候你像个狗熊，因为你赔了钱。不管怎么说，在大部分时间投资的得失都是由运气决定的。”

由于不堪忍受这种巨大的心理压力，西蒙斯开始思考既能做英雄又能降低人所承受的各种心理压力的方式。数学家出身的他敏锐地感觉到，很多交易品价格的变化是有规律可循的。他说：“有一些价格走势不完全是随机的，这就是说有可能通过一定的方式来预测。”

西蒙斯请来了里昂纳多·鲍姆——统计学领域的佼佼者。他以著名的鲍姆-威尔士算法为基础编好了模型后，交给西蒙斯用来做外汇交易。之后，西蒙斯请到了石溪大学数学系教师埃克斯加盟，对鲍姆的模型进行改造升级，对各种金融价格之间的关联关系进行研究，以找到获利规律。西蒙斯将这个模型应用于大奖章基金投资中。大奖章基金当然是量化到牙齿的基金。在量化基金的运作中，电脑模型收集大量的历史数据，之后从这些数据中寻找规律，若认为过去的规律不是偶然的，将来还会再次出现，量化基金就会按照公式指示的交易方向来交易。

按照西蒙斯的交易哲学，大奖章基金的投资目标必须符合三个条件：一定是在公众市场上交易；一定要有足够的流动性；一定要适合用数学模型来交易。

前边两个条件实际上是相关的，很多金融产品正因为是在公众市场交易，所以流动性才会比较大；另外这两个条件也是随着时间推移而慢慢变化的，公共市场上交易的产品日益增多，所以西蒙斯的视野也越来越开阔，很多工具在刚开始交易时流动性很低，但交易的人多了，流动性就慢慢提高了。

关于第三个条件：什么样的金融产品才适合用数学模型交易呢？一般来说，数学模型交易需要对历史数据进行大量研究，从中寻找规律，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以这个条件就要求有较多、较准确的历史价格、交易量等数据，以便进行数据分析，之后寻找最合适的交易模型来进行量化投资。这个条件也与前面两个条件相关：往往公众市场上交易的产品、流动性较好的产品，它们的历史数据很齐全，质量也很好。

西蒙斯说："那个时候，为了得到数据，我们派人去美联储影印利率的历史数据，那些数据在其他的地方查不到，你也根本不可能简单地从网上买到。为了得到区域性数据，我们一定要手工搜集大量的数据，而且我们确实做到了。"

2. 模型是在实践中生成的

前面说到西蒙斯把数学模型应用于他管理的大奖章基金投资中。对此，金融行业的大部分人都认为这纯粹是无稽之谈，数学模型怎么能赚到钱呢？

然而开张第一年，大奖章赚了8.8%，不好也不坏；但从第二年起，模型似乎开始罢工了，从年初到4月，大奖章大概赔了30%。西蒙斯很快就意识到可能是模型出了问题。此时西蒙斯与埃克斯意见相左，据说两人都已经分别找了律师，要在法庭上见。西蒙斯觉得模型有问题，要停止交易，埃克斯则觉得这是正常亏损，要继续勇敢向前，两人闹得不可开交。之后两人分道扬镳，西蒙斯请来了普林斯顿大学的数学大师亨利·劳佛，对模型进行诊断和手术。

劳佛与西蒙斯花了半年时间冥思苦想，做出一个影响大奖章"一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生”的决定：把过去模型中有关宏观经济数据的部分完全剔除，只留下技术性数据，同时将注意力集中在短线交易时间上。这次修正称得上是大奖章基金的“遵义会议”，当时制定的投资战略被保留至今，成为大奖章长盛不衰的立命之本。劳佛于1991年全职加入文艺复兴科技公司，至今仍是公司的研究部负责人。

西蒙斯与这些数学家、统计学家、密码破译员修正好模型与投资方案后，大奖章基金的奇迹开始上演：1990年回报率是55.9%，次年是39.4%，再之后的两年分别是34%与39.1%；1994年美国债券市场回报率为-6.7%，但大奖章基金却净赚了71%；2000年科技股灾，标准普尔美国股票指数跌了10.1%，大奖章却获得了98.5%的高额利润；2008年全球金融危机，大多数对冲基金亏损，大奖章赚了80%。自1998年成立至2008年的二十年间，大奖章基金的年平均回报率是35.6%，而同期标准普尔美国股票指数平均每年仅上涨9.2%。如今，这枚华尔街的“大奖章”依然在不断地赚钱。

3. 量化交易的黑箱

“人们常常问我有什么秘诀，因为我们不是这世上唯一一个做数量分析的公司，我们不是唯一一个通过建模来交易的公司，我刚刚批判性地评价了一些运用模型交易的公司。我们的公司显然比其他公司要运行得更好，我们的确创下了很多交易方面的纪录。人们总是在问，到底有什么秘诀？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然是有秘诀的，我当然不会告诉你各种预测性的参量等等，那些比如说……不，我不会告诉你们的，那是他们研究的东西。"

在对交易策略讳莫如深的量化投资界，西蒙斯管理的对冲基金——文艺复兴科技公司无疑是对冲基金界最神秘的一只"黑箱"了，除了公司200多名员工之外，外界对西蒙斯的交易模型知之甚少。西蒙斯并不在意。

就连优秀的数量型对冲基金经理也说不清楚西蒙斯的模型究竟运用了哪些指标，"我们信任他，相信他可以在股市的惊涛骇浪中游刃有余，所以也就不再去想电脑都会干些什么之类的问题"，一位大奖章基金的长期投资者这样说道。当这位投资者开始描述西蒙斯的投资方法时，他承认自己完全是猜测的。

但每当有人暗示西蒙斯的基金缺乏透明度时，他总是会无可奈何地耸耸肩，"实际上所有人都有一个黑箱，我们称它为大脑"。西蒙斯指出，公司的投资方法其实并不神秘，在很多时候都是能够通过特定的方式来解决的。当然，他不得不补充说："对我们来说，这其实不太神秘。"

其实人们把量化投资方法叫作"黑箱投资"主要有三个原因。

（1）大多数的量化投资基金都十分注意保密，毕竟他们的数学公式就是他们的命根子。若告诉别人，就像一个常常到密林的同一个角落采集珍贵蘑菇的人把这个神秘的地方告诉了别人，别人抢先把蘑菇挖走了，而他只能喝雨水果腹。所以蘑菇在哪儿，这是谁都不可以说的秘密。西蒙斯自己的文艺复兴科技公司前几年曾通过法律手段追杀从该公司跳槽到竞争对手那里工作的两个博士，原因就是为了防止公司的秘密外泄。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）许多人都认为所有的量化投资公司都采用十分复杂的数学公式来进行投资，因为量化基金里面似乎到处都是西蒙斯这样可以轻松出入十维空间的江湖异人。其实也有很多的量化基金采用相对简单的数学公式，只用一两行就可以解释清楚。就连西蒙斯自己也承认，大奖章基金所用的数学都是十分简单的数学，远远达不到西蒙斯理论那样的难度。

（3）对于相当一部分人来说，依靠对技术型数据的研究分析来进行投资的行为是和使用占星术来预测个人的运气或预测金融价格的走势很类似的。占星术的结论是怎么来的？还不是黑箱？而且是毫无依据，掩人耳目的黑箱。

一位大奖章的长期投资人在接受采访时被问到关于西蒙斯投资策略的问题，他支支吾吾，也说不出什么，只是说道：“我们相信吉姆，因为他是个聪明人，正因为如此，我们才放心让文艺复兴科技公司的电脑拿着我们的钱去投资。”这番话听上去确实让人担忧，若投资人对他们的投资管理人所抱的态度都和上面那位类似的话，那么投资管理人就有很大的空间来采取各种欺骗手段，金融行业中这样的例子比比皆是。也正是这个原因，麦道夫丑闻被揭露之后，有的人称大奖章基金为下一个麦道夫。但即便西蒙斯是下一个麦道夫，他也不会伤害到其他人，因为大奖章基金已经退回了外界投资人的所有投资，剩下的大约50亿美金都是西蒙斯自己和公司内部员工的钱。用自己的钱来欺骗自己，是不太可能的事情。

对于量化基金这个黑箱究竟有多黑的问题，西蒙斯这样回答：“那些著名的投资人究竟如何投资，其实对谁来说都是个谜，我们量化基金的投资方式与任何一个凭借基本面分析判断进行投资的方式相比并不是更为神秘。很大程度上来说，我们的投资方式更为透明，因为这些都是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以在电脑上做编程处理的。”

4. 百分之百按模型交易

和巴菲特的“价值投资”不同，西蒙斯依靠数学模型与电脑管理着自己旗下的巨额基金，利用数学模型捕捉市场机会，由电脑做出交易决策。他称自己是“模型先生”，认为模型可以有效地降低风险。

传统的定性投资，一般人都比较熟悉。举个例子，若一位基金经理采用定性投资，那他要以基本面分析研究为核心基础，还要调研上市公司，注重与管理层的交流，并及时了解学习各类研究报告。也就是说，“是基金经理在综合了所有信息后，依靠主观判断和直觉来精选个股，构建组合”。

詹姆斯·西蒙斯说过：“既然我们会做模型，那不妨就跟着模型走。所以，在1988年的时候，我决定百分之百地按照模型交易；而且从那以后，我们一直都这么做。一些别的公司也运用模型，但是利用这个模型得出的结论只给交易员提供参考意见，若他们赞成这个意见，那就照着执行；若他们不赞成，那就不执行。这不是科学，你不可能模拟出十三年前当你看见市场行情数据时的那种感觉，而且回溯测试是一件十分困难的事情。你要是真的靠模型去交易，那就完全按照模型说的去做，无论你认为那个模型有多聪明或者是多傻，这后来被证实是一个很正确的决定。”

定量投资用一句话说明，就是运用电脑帮助人脑处理大量信息。定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量投资者收集分析大量的数据后，在全市场三百六十度寻找投资机会，利用电脑来筛选投资机会，把投资思想或理念通过具体指标、参数的设计体现在模型中，并据此对市场进行不带任何主观情绪的跟踪分析，用计算机强大的数据处理能力来选择投资，以保证在控制风险的前提下实现收益最大化。对于数量分析型对冲基金来说，交易行为更多的是基于电脑对价格走势的分析，而不是人的主观判断。

西蒙斯雇用了超过70位拥有数学、物理学或统计学博士头衔的人。西蒙斯每周都要与研究团队见一次面，与他们共同探讨交易细节和如何使交易策略更加完善。大奖章基金的数学模型主要通过对历史数据的统计，找出金融产品价格、宏观经济、市场指标、技术指标等各种指标间变化的数学关系，发现目前市场上存在的微小获利机会，并通过杠杆比率进行快速且大规模的交易获利。目前市场上也有一些基金采取了相同的策略，但和西蒙斯的成就相比，他们常常显得黯然失色。

西蒙斯曾表示："我是模型先生，不想进行基本面分析，模型的优势之一是可以降低风险。而依据个人判断选股，你可能一夜暴富，也可能在第二天又输得精光。"

西蒙斯说："我们通常不和我们的模型唱反调。"有时市场的波动性超乎寻常，或模型的信号减弱，这时交易人员才可能干预。但这并不是说人类完全是机器的奴隶。无论多么复杂的电脑模型，都是需要人去设计、编程、维护与控制的。连西蒙斯自己都说，没有一个长期不变可以赚钱的模型，因此，模型一定要不断更新，这也完全是通过人工完成的。文艺复兴科技的科学家每天都在寻找可能重复的规律，浩如烟海的金融数据是他们的研究对象。西蒙斯的公司在完成这项任务的时候用到大批的数学家、统计学家、物理学家、语音识别专家，也就是说，他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

采取的寻找、比较、确定新的模型的方法，在很大程度上借鉴了自然科学和工程科学的方法。在更多情况下，他们是用实验来测试，让数字去说话。

然而，他的投资模型所用的数学有多高深，他的研究人员需要的数学水平有多好呢？西蒙斯介绍说："数学与其他科学其实很不同。数学要靠直觉，但是直觉对于凭借试验来论证的其他自然科学来说并非最关键的。在其他自然科学中，虽然直觉依然重要，但是猜测与假设更加重要，设计合理的试验（来验证或者推倒猜测和假设）也是重要的。与纯数学相比，其他自然科学可能涉及的面更广，但不是那么深。在文艺复兴科技，我们用的数学工具也十分复杂，但高深就谈不上了，我们用的统计学技巧就非常复杂。我所需要的研究人员确实需要懂得一定的数学，这样他可以很熟练地使用我们所用的各种研究工具，但更重要的是他应该对事情的根源很好奇，富有想象力，而且有恒心去追究这些根源。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、短线获利

1. 靠微小的波动赚钱

文艺复兴科技公司的旗舰产品——大奖章基金至1993年时，规模达到2.7亿美元，至此其开始停止接受新资金。现在大奖章基金的投资组合包含了全球上千种股市和其他市场的投资标的，模型对国债、期货、货币、股票等主要投资标的的价格进行不间断监控，并发出买入或者卖出的指令。

指令下达后，20名交易员会利用数千次快速的日内短线交易来捕捉稍纵即逝的机会，交易量之大有时甚至可以占到整个纳斯达克市场交易量的10%。不过，当市场处于极端波动等特殊时刻时，交易会切换到手工状态。

与市场上流行的“买入并长期持有”的投资理念截然相反，西蒙斯认为市场的异常状态往往是微小而且短暂的，“我们依靠活跃赚钱”，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

西蒙斯这样说。科学研究生涯对西蒙斯的量化交易策略产生了很深的影响。他讲到观察核子加速器试验给他带来的启发时说："当两个高速运行的原子剧烈碰撞后，会迸射出数量巨大的粒子。我观察着电脑屏幕上粒子碰撞后形成的轨迹图，它们看上去杂乱无章，事实上却存在着内在的规律，这使我自然联想到了证券市场，那些很小的交易，哪怕是只有100股的交易，都会对这个庞大的市场产生影响，而每天都有成千上万这样的交易发生。"

基于这样的观察，西蒙斯认为应该通过捕捉市场大量异常瞬间机会来赚钱。"有效市场假说是基本正确的，也就是说，市场没什么明显的套利机会。但是，我们关注的是那些很小的机会，它们可能稍纵即逝。这些机会出现后我们会做出预测，之后进行相应的交易。交易后，我们又会对新的市场情况进行跟踪与评判，预测也会相应调整，投资组合也会跟着变化。我们总是不停地买入、抛出。我们之所以赚钱，就是因为我们不停地交易。"

但频繁短线操作可能会产生流动性风险，也就是说，如果市场深度不够，大量交易会对价格产生影响，而这种价格变化往往意味着卖价降低、买价升高、交易成本增加。而大奖章基金可以长期占据行业翘楚地位的原因之一，就是西蒙斯对流动性风险的把握。比如，基金所投资的金融产品都有很好的流动性，基金的仓位非常分散，包括全球各地的各种金融产品，每个交易的数量都十分有限，并不断加强和完善电子交易的流程与系统。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 秒进秒出的交易方式

在投资行业里面，短线与长线没有绝对的划分，取决于不同的场合、不同的金融工具、不同的投资者等。长线与短线的投资手法可能有所不同：从长线来看，基本面法往往比较有用，短线则可能更加适合各种技术类、量化类方法，这当然不是绝对的划分。但西蒙斯的短线要比一天还短，他的交易时间可能是以小时计，以分、秒计，甚至更短，以毫秒计。金融投资里面最短的短线的计量单位叫“一笔”，也就是说，从上一笔交易到下一笔交易之间的那一个时段，这显然不是一个固定的时间单位，但是对于许多交易频繁的金融工具而言，每秒钟都可能有成百上千笔交易，这个时间是很短的。

在很短的短线上，主导的因素并不是整个市场的波动，市场的结构、交易的方法与各种参与者之间的关系才是更重要的因素。金融学里面有专门研究金融市场微观结构的分支，专门研究各种不同的市场结构下信息怎样传递、价格怎样形成、交易的效率怎样、哪里存在着可乘之机等。这是一个很新的研究领域，但二十多年前西蒙斯就已经开始用类似的方法来赚钱了。

在这样的秒进秒出的交易方式下，大奖章基金的投资组合包括上千种不同的股票与各种其他金融工具，它的交易非常频繁、迅速，很多人都用“像机枪一样”来形容大奖章基金的交易方式。基金过去每年的周转率在十几倍到几十倍，虽然这样的周转率相对于普通共同基金或巴菲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特那样的基金来说，像是在吃流水席，但相对于其他的对冲基金也不算出格。

3. 壁虎式投资法

西蒙斯不败神话的秘诀就在于他的“壁虎式投资法”。“壁虎式投资法”，指的是在投资时进行短线方向性预测，依靠交易很多品种、在短期做出大量的交易来获利。用西蒙斯自己的话说，交易“要像壁虎一样，平时趴在墙上一动不动，一旦蚊子出现就迅速把其吃掉，之后恢复平静，等待下一个机会”。

大奖章基金的交易以短线操作为主，从实战上证实短线也是可以持续赚钱的投资方法之一（只是不太适合大规模的资金）。

不管是1998年俄罗斯债券危机，还是21世纪初的互联网泡沫，大奖章基金经历多次金融危机，始终屹立不倒，让有效市场假说黯然失色。对此业内人士普遍认为，西蒙斯的不败神话主要得益于“壁虎式投资法”。

转战投资界“第二战场”二十年后，西蒙斯用一系列数据证明了自己的成功：从1989年至2009年，他操盘的大奖章基金平均年回报率高达35%，比同期标普500指数年均回报率高出20多个百分点，比“金融大鳄”索罗斯与“股神”巴菲特的操盘表现都高出10余个百分点。即使是在次贷危机爆发的2007年，该基金的回报率仍高达85%。

西蒙斯运用强大的数学模型与计算机软件，在全球市场的不同产品中，进行高频交易，赚取微小的波动差，进而获取一个稳健持续的收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益。这种属于市场中性策略，不会受牛市熊市的影响，只要有波动就能赚钱。西蒙斯的大奖章基金可以在2008年次贷危机中全球市场暴跌的情况下获得80%的收益率，原理就在此。

正是凭借这种频繁交易的短线操作思路，西蒙斯在2008年的次贷危机中，躲过了致命的冲击，并让自己的基金一枝独秀，获得了高回报。

4. 高频交易的具体策略

综合来说，高频交易主要包括以下几种策略：流动性回扣交易（Liquidity Rebate Trading）、猎物算法交易（Predatory Algorithmic Trading）与自动做市商策略（Automated Market Makers Trading）。

为了更清楚地说明高频交易策略，举个例子：一个买方机构投资者决定以30美元左右的价格购买10 000股公司XYZ股票。和共同基金、养老基金等大部分买方机构投资者一样，这个买单首先被输入其算法交易系统。为减少对市场价格的冲击影响，投资者的算法交易系统一般对该大额买单进行两阶段处理：首先把其分解成几十个甚至几百个小买单（一个小买单通常为100~500股），之后把这些小买单按某种设定的顺序投放到市场。

（一）流动性回扣交易。

为争取更多的交易订单，美国的证券交易所都为那些创造流动性的券商提供一定的交易费用回扣，往往为0.25美分/股。不论买单还是卖单，一旦交易成功，交易所便向该流动性的原始提供券商支付回扣，同时向利用该流动性进行交易的券商征收更高的费用。随着这种激励机制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的普及，越来越多的以专门获取交易回扣为目的的交易策略应运而生。

在以上案例中，假如机构投资者的心理成交价格在30～30.05美元。若交易系统中的第一个买单（如100股）配对成功，以30美元价格成交，交易系统中第二个买单（如500股）便跳显出来。再假如该买单也配对成功，以30美元价格成交，根据上述交易信息，专门从事流动性回扣策略的高频交易者的计算机系统，就可能察觉到机构投资者其他后续的30美元买单的存在。于是，回扣交易商计算机采取行动，报出价格为30.01美元的买单100股。显然，那些曾以30美元出售股票XYZ的券商更愿意用30.01美元的价格出售给该回扣交易商。

在交易成功后，回扣交易商立即调整交易方向，把刚刚以30.01美元购得的100股股票以30.01美元挂单卖出。由于30美元股价已不复存在，所以该卖单很可能被机构投资者接受。

如此一来，虽然回扣交易商在整个交易过程中没有盈利，但因为第二个主动卖单给市场提供了流动性，而获得了交易所提供的每股0.25美分的回扣佣金。当然，回扣交易商获得的每股0.25美分的盈利是以机构投资者多付出的1.0美分为代价的。

（二）猎物算法交易。

在美国，超过半数的机构投资者的算法报单遵循SEC国家最佳竞价原则，即所谓NBBO，就是当客户买入证券时，券商必须保证给予市场现有的最佳卖价；同样当客户卖出证券时，券商一定要保证给予市场现有的最佳买价。根据此原则，当一个报单由于价格更为优先从而在排序上超过另一个报单时，为了能成交第二个报单，常常调整股价并和前者保证一致。实际上，一只股票的算法报单价格往往以极快的速度相互攀比追逐，从而使该股票价格呈现出由高到低、由低到高的阶段性变动趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势。正因为这样，我们在实际交易中经常看到，数量有限的100股或500股小额交易往往将股价推高或拉低10美分至几十美分。

猎物算法交易策略是在对上述股价变动历史规律进行研究的基础上设计的。通常来说，这个策略通过制造人为的价格来诱使机构投资者提高买入价格或降低卖出价格，从而锁定交易利润。

在以上案例中，假如机构投资者遵循NBBO且心理成交价格在30～30.05美元，像上例中流动性回扣交易商一样，猎物算法交易商用十分相似的程序与技术来寻找其他投资者潜在的连续算法订单，在计算机确认价格为30美元的算法报单的存在后，猎物算法交易程序即发起攻击：报出价格为30.01美元的买单，迫使机构投资者迅速将后续买单价格调高至30.01美元；之后猎物算法交易商进一步将价格推高至30.02美元，诱使机构投资者继续追逐。

以此类推，猎物算法交易商在瞬间把价格推到机构投资者所能接受的价格上限30.05美元，并在此价格把股票卖给该机构投资者。猎物算法交易商知道30.05美元的人为价格一般难以维持，从而在价格降低时进行补仓赚取利润。

（三）自动做市商策略。

做市商的主要功能是交易中心提供交易流动性。和普通做市商一样，自动做市商高频交易者通过向市场提供买卖订单来提高流动性。不同的是，他们通常和投资者进行反向操作。自动做市商高频交易者的高速计算机系统具有通过发出超级快速订单来发现其他投资者投资意向的能力。比如，在以极快速度发出一个买单或卖单后，若没有被迅速成交，这个订单将被马上取消；但是如果成交，系统就会捕捉到大量潜在、隐藏订单存在的信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在以上个案例中，如果机构投资者向其算法交易系统发出价格在30.01～30.03美元的系列买单，外界没人知道，为了发现潜在订单的存在，自动做市商高频交易者的高速计算机系统便开始以30.05美元的价格发出一个100股的卖单。因为价格高于投资者预期价格上限，所以没能引起任何反应，于是此卖单被迅速撤销。计算机又以30.04美元的价格再次试探，结果还是没引起任何反应，于是该卖单也被迅速撤销。计算机再以30.03美元的价格继续试探，结果交易成功。基于此，计算机系统便意识到一定数量价格上限为30.03美元的隐藏买单的存在。于是，运算功能强大的该计算机系统随即发出30.01美元的买单，并通过其技术优势赶在机构投资者前成交，之后再以30.03美元的价格反卖给机构投资者。

以上三种就是主流的高频交易策略，这种策略对计算机与网络的性能要求非常高，以至于有些交易机构把自己的服务器群组（server farms）安置到了离交易所计算机很近的地方，以缩短交易指令通过光缆以光速旅行的距离。

事实上，高频交易给市场带来的影响，在投行机构之间早就有十分激烈的讨论。芝加哥联邦储备银行的报告指出，虽然高频交易可以增加股市的流动性，但一旦程序出错或人为疏忽就有可能对市场走势造成灾难性影响。

另外一个问题是：高频交易有违反市场公平原则的嫌疑。高频交易需要的设备与计算能力对中小投资者是一道不可逾越的门槛，这些利用高频交易获取收益的机构，可能对市场造成不公平。

关于这个问题，詹姆斯·西蒙斯是这样回答的："交易量越多对市场越好，而这些大交易量是由高频交易员创造的。通过研究发现，由于高频交易，买卖差价与市场影响力下降了很多。所以，若你认为高市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

流通性是有益于社会的，那么高频交易也是有益于社会的。

“若要问它有什么缺点，那缺点就是它会造成市场崩溃。几个月前，市场在几分钟内经历了剧烈的震动，虽然很快市场就回到了原来的正常水平，但这也是不可忽视的一点。在1987年，股票市场在半天内猛跌了25%，而且直到六个月之后市场才恢复过来，那是因为市场的另一边是空的。

“刚才提到的那个市场波动之所以很快恢复过来，是因为那只是市场上的某一个交易人犯了一个错误，或是某个人下的单太大了，所以市场上的恐慌情绪导致市场下跌3%。

“我当时震惊了，不知道到底发生了什么，但很快很多的交易订单又进入市场，在十分钟内市场就恢复过来了，只是给市场造成了一些不稳定，这和1987年的市场崩溃完全是两回事。以上是我对一个很短的问题的一个很长的作答。是的，我认为高频交易是对社会有益的，我认为那些反对它的人是错的。”

在国内市场，目前高频交易的条件还不完善，商品期货市场能做一些日内的短线交易，但是高频交易如果想要大展拳脚还有很大的距离。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三部分

全球投资之父

——约翰·邓普顿操作技巧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、邓普顿操作理论

1. “极度悲观点”理论

约翰·邓普顿（1912—2008）有句名言：“在极端悲观的点位上投资。”这句话又称作“极度悲观原则”。

“极度悲观点”是指“100个人中的第99个人放弃的时候，你就成了剩下的唯一买家。若最后一批卖家即将退场了，那么在他们卖完以后，价格还会跌很多吗？显然不会。最后一批卖家要退出市场的时候，你应该睁大眼睛等着买入。一旦所有的卖家都离去，从理论上来说，市场上就只有买家了”。

邓普顿喜欢在悲观的市场或熊市中买入，以低廉的价格购买，体现了他作为“便宜货猎手”的本性，他明白市场的悲观情绪只是暂时的，所以在别人悲观甩卖时正是他接手的大好时机，但悲观终有一天会淡去并被乐观所接替，这就是牛市与熊市的交替过程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他认为，当市场对某家公司所持观点极为悲观的时候，如果该公司的前景或人们的情绪出现了反转，那么就大大增加了你通过所持股票赚钱的可能性。前景越暗淡，则回报率越高，前提条件是这个前景发生了逆转。这是“极度悲观点”投资原则的一个基本条件。当笼罩股市上空的情绪发生变化时，你就能够获得极高的回报。

也就是说，在市场变得过度不正常时买进股票，并利用那种不正常的观点，这是邓普顿阐述的“极度悲观点”投资原则的基本原理。这个原理给我们提供了这样的启示：想购买价格低的股票，如此才有安全边际；要买因大家误判而造成的冷门股，无效市场才是价值投资者赚钱的最好时机；在危机中，你要勇于出手，当人们恐惧时，你要表现得过于贪婪。

2. 选择价值被市场低估的股票长期投资

邓普顿说，购买股票主要购买的是其公司的价值，而不是购买市场趋势或经济前景。聪明的投资者懂得，虽然股市一时会受到大趋势或外来因素的影响，但是最终股市还是由公司本身的业绩来决定的。个别股票在熊市也可以走高，个别股票在牛市也可以下跌。要明白股市和经济走势一致并不是必然的，所以，投资者应购买个别股票，而不是市场趋势或经济前景。

邓普顿对20世纪30年代美国股市进行了详细分析后，获得了这样的认识：大体上股票价格变化十分频繁。虽然股票价格下跌在这一阶段十

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分正常，毕竟此时还处于大萧条时期，但这种下跌却提出了一个重要的问题：虽然股票价格变化十分频繁，但这些股票所代表的公司内在价值没有任何变化。

换句话说，某个公司的股票价格出现上下波动和公司价值没有关系。

邓普顿用一句话来概括："有时引起高价的原因就是高价本身。"投资股票最重要的是，必须确认它的价值和市场价格之间的差异，一定要记住：某东西的价格和其价值很可能有十分大的区别。投资者一定要评价股价是否远低于他们确信的公司具有的价值，这是投资股票的指南针，"怀疑"是最好的指南针。

换言之，投资并非以市场前景或经济趋势为考量，而是以个股的价值为考量。因为个股的表现决定大盘的涨跌幅，而不是大盘的走势决定个股的价格，即使空头市场仍有逆市上扬的个股。选择价值被市场低估的股票长期持有，耐心等待市场回归至合理价格，才可以让你获得超额利润。

邓普顿认为，股票价值是投资的基石，若价格远低于价值，那么对价值的判断必须充分，甚至从最悲观的角度出发。

3. 全球化投资理念

邓普顿认为，避免把所有的鸡蛋放在一个篮子里，最好的方法就是做全球化投资，这不但可以寻找更多更好的获利机会，还可以分散投资于单一市场的波动风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当市场还仅限于美国华尔街投资的时候，邓普顿于1954年就提出全球化投资的理念，并成立了第一档全球股票基金——邓普顿成长基金，把全球化投资的理念推广至全球。这样一来，邓普顿成长基金不但获得了更多的投资机会，而且还分散了风险。

他十分聪明地把他所管理的大部分基金投放在加拿大和日本的股票市场上，所以他的基金股东们避开了1972—1974年美国股市的暴跌。同时，他还充分利用日本的大牛市行情获得了远远超过美国股市投资的收益率，1966—1988年日本道琼斯指数上升了17倍，而同期美国道琼斯指数仅上升了1倍。

邓普顿的投资方法是：大量投资一个经济正处在低谷的国家，买入大量的低市盈率的股票。然后坐等这个国家的经济实现反转，那些原来跌破发行价的股票中的一部分就会有极大的上涨空间。由于上涨幅度较大，所以所得的利润完全可以覆盖掉投资失败的损失。收获丰厚的利润后，他会再去另一个地方寻找目标。因此，邓普顿是较早提出全球化投资概念的基金经理。

也就是说，邓普顿关注的是一个国家的宏观经济，对于投资的股票并不精挑细选，投资的假设是，宏观经济向好会带动大多数企业经营状况得到改善。

为了证实其全球视角，邓普顿在全球范围内实践着他的投资哲学，即使在一些国家已经开始为其经济窘境而悲观的时候也是如此。他发表了一些很有预见性的市场评论。例如，1949年3月道琼斯工业平均指数徘徊在172点时，他曾写道："十年后，当我们回顾的时候，也许会发现172点还是有上涨余地的。"十年上涨已经过去了，道琼斯工业平均指数已然超过了600点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

换言之，邓普顿的投资特点是，在全球范围内搜寻已触底，但又具有美好前景的国家和行业。他投资的都是被人们忽略的行业。

1997年，因投资者的投机行为和严重的政治经济问题，亚洲的股票市场即将崩溃，邓普顿抓住此机会在韩国与亚洲其他地区进行投资。1999年，亚洲股票市场复苏，邓普顿得到了巨额利润。

4. 多元化投资理念

邓普顿说，针对不同类型的投资，保持开放和灵活的心态，选择机会对不同类型的股票进行投资。

事实上，邓普顿很注重投资多元化。他曾说过："关于投资的一个事实是，没有任何一个投资项目总是好的。构造好的投资组合的关键，在于针对不同类型投资要有一个开放心态。有时你要购买蓝筹股、周期性股、公司债券以及可转换债券，等等。可是，也有些时候你要放心地投资国库券，因为它们使你有机会去利用更好的投资机遇。"

邓普顿的这种观点，是建立在他对风险的深刻认识基础之上的。他曾在自己的著作中说道："在股票与债券上面，也像在生命里的其他方面似的，你会从这些数字里面找到更多的安全感。虽然你十分细心，做了很多研究，但你是无法预测与控制未来的。一次台风、地震或供应商的一次毁约，或因一次由竞争者造成的很难预料的技术进步，以及一次由政府要求的产品召回或严重的内部问题等，这其中任何一个情况，都可以随时让你损失上百万美元的资产。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值得注意的是，多元化投资往往意味着你必须了解多种投资品种，还要研究那些你所不熟悉的地区的市场，并通过努力来确定你的投资，这样选择是十分明智的。

关于资金分配问题，邓普顿认为，当股市到顶的时候，投资者应该把100%的资金投放于债券，当股市位于底部时，就应该把100%的资金投放于股票。当然，邓普顿知道这些策略很难做到，即便是专家也不一定能预测何时见顶见底，对于一般投资者来说就更难了。

所以，邓普顿认为，投资者应经常把50%的资金投到环球股市中，比如环球基金，其余50%的资金应根据市场情况投到股票或债券上。比如，当你感到股市偏高的时候，就应该把这50%的资金全部用于投资债券；当你估计股市见底的时候，就应该把这50%的资金用于投资股市。这样做的好处在于，即便你预测错误，误把股市上涨认作下跌，由于仍有50%的资金在股市中，所以仍不会错过获利的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、邓普顿赢利法则

1. 低价股是暴利的金矿

邓普顿认为，一个最大赢利法则就是不停地搜寻低价股。也就是说，在全球市场中寻找价廉物美的股票。对于他而言，投资于“便宜好货”，背后一定有暴利。

在第二次世界大战爆发的时候，邓普顿勇敢地购买那些人人弃之的股票，平均持有大约四年的时间。四年的时间，很多股票由原来的“丑小鸭”变成现在的“天鹅”，他发了一笔大财。

邓普顿所说的便宜指的是股票价格相对于内在价值便宜。“便宜股”并不是指绝对股价的高低，而是指购买价格比股票的内在价值低很多。

他买入的股票并不是那些历史经营业绩很好的企业，而是那些已经破产或濒临破产的边缘化企业。他这样做的原因，是源于他对美国战争历史的研究——在美国历史上曾实行的战时税收政策。经营很好的公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为战时经济的繁荣得到的额外收益，会被政府征收税率高达85%的所得税；而那些曾经处于亏损状态的公司不需要缴纳这样的税，因为现在的利润需要弥补过去的亏损。一项统计证实：1940年前经常亏损的公司在1940年后的五年里股价平均上升了10倍，而1940年前从不亏损的公司在五年里只上升了11%。

因此，邓普顿认为，购买“便宜股”一定要具备三个条件：

（1）你对公司内在价值的正确估算。只有判断出这家公司值多少钱，你才可以了解股价是高是低，但要判断一个公司值多少钱很不容易。

（2）一定要做大量功课。除了对价值的估算之外，还要进行比较。邓普顿不但对美国股票进行分析，还对外国股票市场进行研究，只有做足功课，才能抓住机会。

（3）一定要有很好的心理素质。

正如邓普顿所说，这种对低价股做出比较的方法，可以让你找到最理想的低价股，并避开危险地带。

当然，购买便宜货这一技巧必须是特殊行情下的极端体现。比如彼得·林奇以及巴菲特等，购买那些一时不被看好但实际状况还不错的股票。

邓普顿还认为：波动就是机会，波动越大，寻找低价股的机会就越大；当消极悲观情绪笼罩市场的时候，公司价值和股价之间出现错位的机会就越大。

邓普顿的过人之处，在于他把这项技术应用在全球范围内，利用国家地域间经济发展的时间差，或是市场周期的时点差，寻找被市场低估的公司。例如，20世纪70年代在日本、20世纪90年代末在韩国、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“9·11”事件之后在美国，都是利用市场的低点进场，然后享受市场的回升。

可以说，邓普顿的整个投资生涯就是在世界范围内寻找可以买到的最好低价股。

2. 在大众最乐观时做空，赚取暴利

邓普顿认为，如果某只股票被明显高估，那么你应该做空。他就曾在21世纪初的电子网络风潮中做空过大量的网络股票，并赚取了丰厚的利润。

那么他购买股票的标准来自哪里呢？当然是他对市场的调研。美国的股票上市以后有六个月的锁定期。高科技公司上市后，一旦六个月的锁定期满，公司的管理团队就立即抛出手中的股票，套现走人（与中国创业板的情形一样）。找到那些比IPO价格上升了3倍的科技股，在原始股东锁定期到期前的两周时间里，卖空这些科技股就是邓普顿的购买策略。

卖空是一种高难度投资活动。其不仅要求对基本面有深入的研究，而且还需要非常准确地把握交易时点。对股票价格运动的统计表明，股票价格的波动并非按正态分布，而是常常出现肥尾现象。也就是说，大多数股票的底部非常清晰，当下跌到一定估值水平时就不再下跌；而当股票上升时，却无法确定具体可以涨到哪儿。以上现象对价值投资者而言是个好事，在低点买进的股票即便不涨，也不会出现亏损，且只要持有，早晚会有涨起来的一天；但这对卖空者来说，却是一个很大的挑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

战，因为不知道股票涨到何处才停止，假设在做空处继续上涨一倍，那么整个本金就全部亏损了，更可怕的是上升了一倍后可能还会继续上涨。那么，邓普顿是怎样把握卖空点的呢？

当最后一位持股者准备卖出股票，当所有卖家都已不存在，只剩下买家时，就是极度悲观点。相反，当所有买家都已进场，只剩下卖家时，就是极度乐观点。2000年3月10日，美国纳斯达克指数创下历史新高，达到顶峰。当日的《华尔街日报》有这样一个标题：《保守的投资者们跃跃欲试，科技股并非昙花一现》。此文表明最后一批买家进场了，舞会即将结束。如图3-1所示。

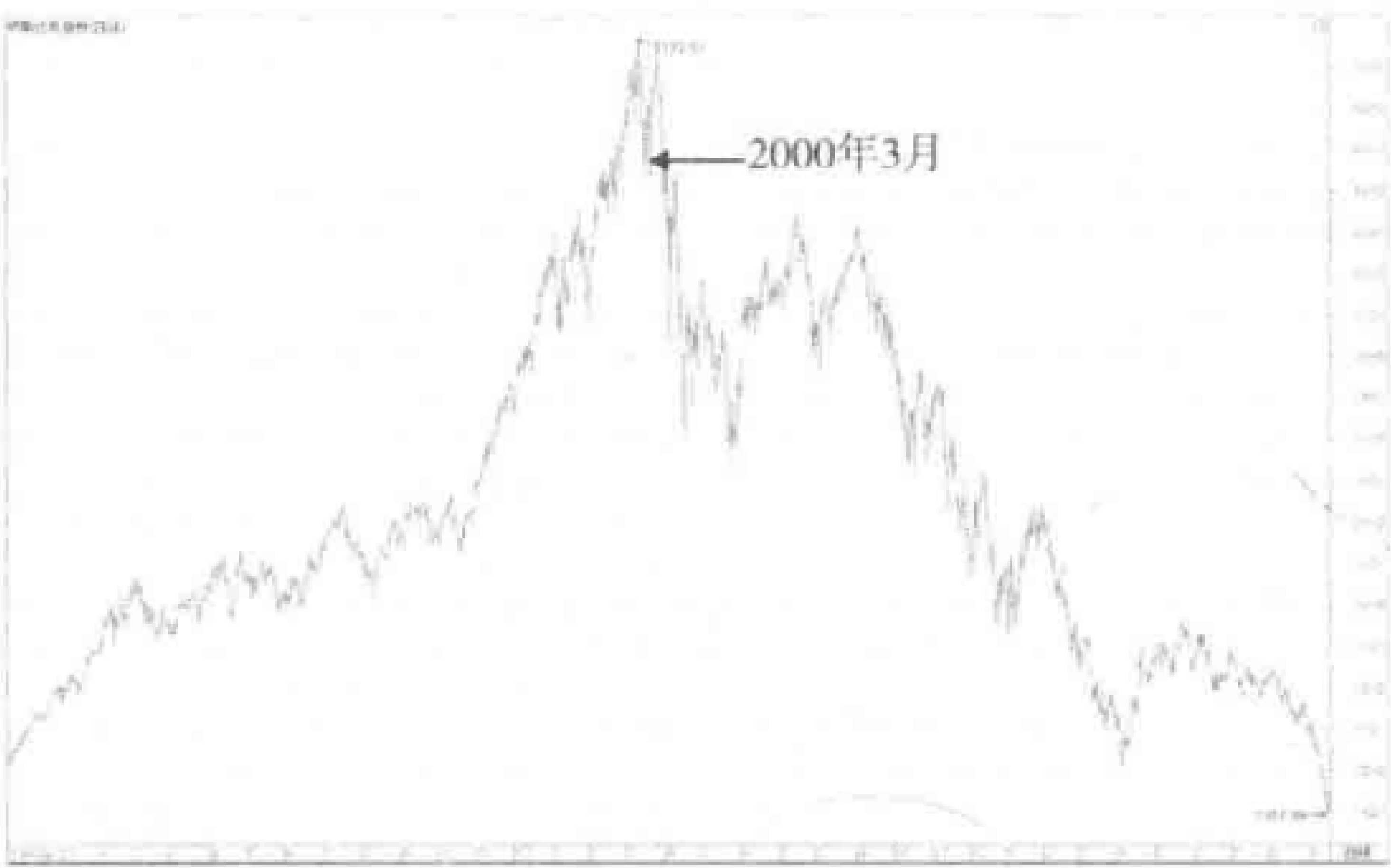


图3-1 纳斯达克指数走势

邓普顿认为："在别人急于抛出股票时你要买入，而在别人慌忙买入时你要抛售，这需要投资者有很大的毅力，但回报也是惊人的。"

而被称为"低价股猎手"的邓普顿，正是凭借不同于常人的逆向投资法则，在大家抛售股票使其价格下跌直到价格远低于其价值时，购买这些股票，然后在大家购买这只股票使其价格远远高于其价值时卖出，从而获取巨额收益。

因此，邓普顿的投资是："在大萧条低点买进，在互联网高点抛售，且在两者之间挥洒自如。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、邓普顿操作技巧

1. 在市场最悲观的时候买入

邓普顿以依照“在最不景气的时候投资”的法则而闻名于世。他这样说：“当大众都丧失信心的时候，就是投资的最好时机。”

邓普顿用一句经典的话来总结这种规律：“行情往往在绝望之中诞生，在半信半疑中成长，在憧憬中成熟，在希望中破灭。”

邓普顿常常将低进高出发挥到极致，在“最大悲观点”的时候进行投资。1939年，欧洲的各种战事造成美国股市与欧洲股市暴跌49%。由此邓普顿推断：美国也终将被卷入战争，美国工业将受到很大的推动，从而为美国参战提供大量物资。他仔细研究了美国内战及第一次世界大战之后，发现战争大大地刺激了对商品的需求。且生产出来的商品需要通过全美各地的交通系统，包括铁路进行运输，所以铁路运输和其他相关的上下游产业都将会出现繁荣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，邓普顿抓住机会购买股票。通过研究，邓普顿坚信其看法，并借来1万美元购买股价不到1美元的所有股票。他深信战事引起的经济繁荣能让所有公司都欣欣向荣。

他和巴菲特一样都是相信“用便宜的价钱买好的股票，然后把它们长期保存”的简单投资法则的投资大师。对他来说，别人最绝望的时候，就是他购买最便宜的股票的时机。

邓普顿就是善于利用别人的糊涂，买入他们情绪化地抛出的股票。

邓普顿认为，永远在市场最悲观时入场。在大家都想入场时，就是出场时点；在大家都着急出场时，则是进场时点。

按实际投资的经验，最好的出场方式是：在股市处于高涨时逐步分批卖出。不要等到市场下跌时才恐慌性抛出，而是在市场还在上升时就分批出场。另外，当大家都想出场的时候，就是进场时机，因为在恐慌性抛出之时，有投资价值的股票很可能被低估。

邓普顿讲了一则故事：如果有五名建筑师都认为要建一栋大楼，那就必须要建；如果有五名医生都认为应该做一个手术，那这个手术就非做不可；然而如果有五名股票经纪商都建议买某只股票，那么你就千万不要买。这个道理很简单，经纪商不过是市场交易的催化剂，必须通过交易量的增长来维持生计，当他们建议你买进的时候，价格已上涨得很高了，高到一定程度后就需要抛售，此时就必须寻找买主了。所以，你要时时牢记华尔街这样一句名言：不要做非理性“追高杀低”的投资决策，必须在任何投资市场中都满载而归。

邓普顿认为，在大众看好前景时买入股票，是十分愚蠢的，因为你永远不可能跑赢大市。他记住了恩师格雷厄姆的话：“在所有人包括专家都感到悲观时买进。在这些人感到乐观时抛出。”他完美地利用了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"逆向操作法"。如图3-2所示。

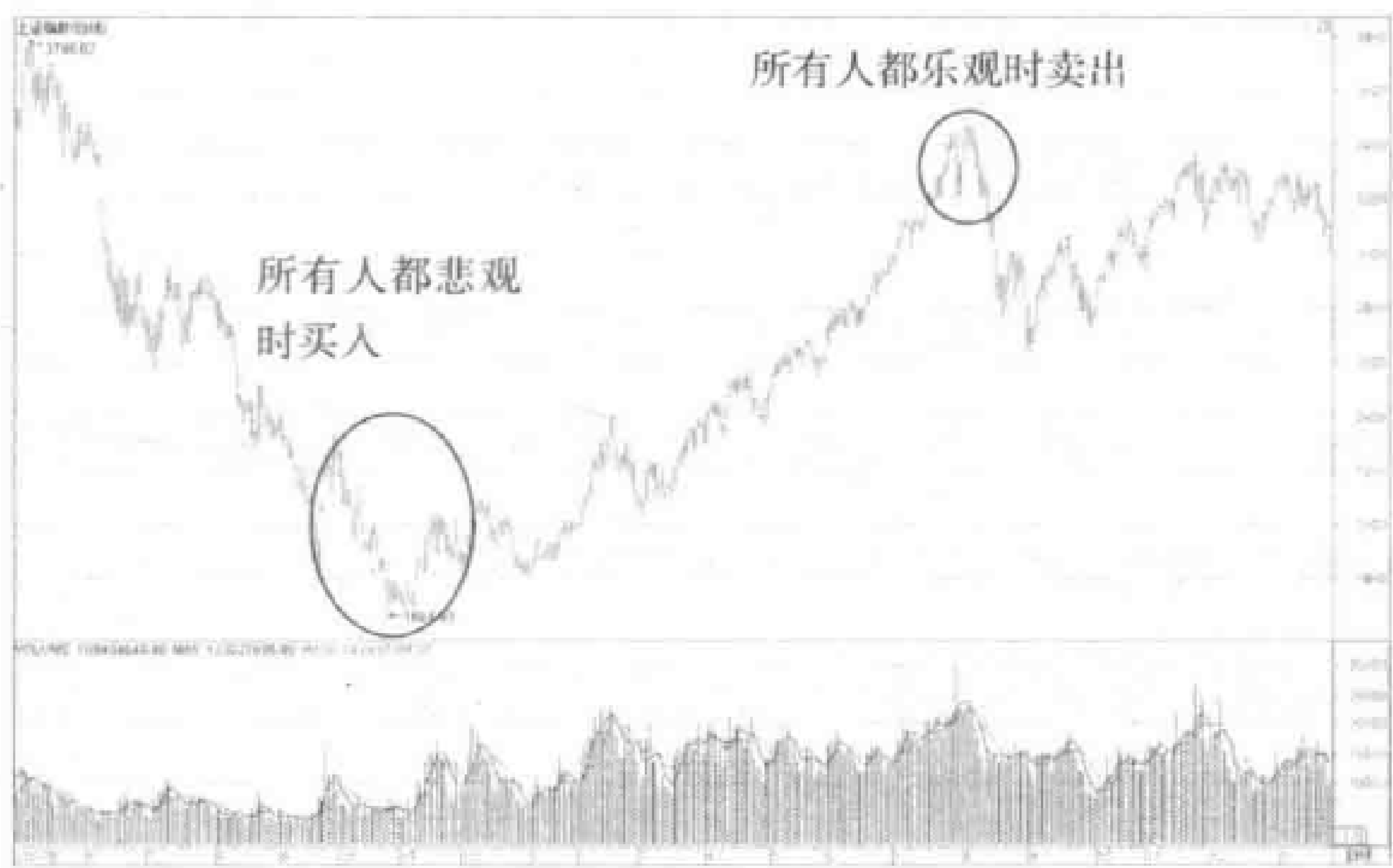


图3-2 上证指数日K线

2. 以低于价值的价格买入

邓普顿说："股价下跌到公司价值线以下时，以低于价值的价格买入，这个策略适合于股票、不动产、艺术等所有的投资领域。"

邓普顿认为，投资股票好就像购物一样，我们不管是买楼买车，还是买衣服鞋袜，都会货比三家，用心选购最好的商品，这样做可以省下一半的钱。

邓普顿秉持的操作策略是承袭其老师格雷厄姆的"价值投资法"，他们都在市场中寻找"物美价廉"的股票。

"投资价值被低估的股票，其挑战在于怎样判断它的确是具有潜力的超值股，还是它的价值就仅仅是这样而已。"邓普顿说："有的股票6元都嫌贵，有的股票60元也觉得很便宜。投资者就是要搜寻价廉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

物美的股票，而不是低价股。物美才是重点，之后在物超所值的情况下购买。”

邓普顿说，他在年轻的时候发现，股价表现可以与公司价值相差甚远。正是这种观察促使他在1937年进入投资顾问这个行业，股价和正在运作的公司价值相分离，并且不一致，这种常见现象出现的原因可能是大家对讲故事、收集信息和共同分享谈资都有一种天生的渴望，各个公司很容易被编成故事进行谈论，这种谈论使我们买入估价过高的股票，那些虚构的故事十分容易引人上当，造成投资上的灾难。

他的主要目标就是以大大低于其真正价值的价格买入。但一定注意两点：如果购买的东西意味着增长潜力很有限，没关系；如果购买的东西意味着未来十年以两位数的速度增长，那么就更好。关键在于公司的发展。如果你可以在发展中的公司里找到理想的低价股，那么它们就能够持续数年为你带来巨额回报。所以，重点注意的是股票价格和价值之间极端错位的情况，而不是纠结于一些简单的琐碎细节。

3. 在高品质的企业中寻找相对低价股

邓普顿喜欢寻找便宜货中的最便宜的股票，由于许多股票看似便宜货，但其实它们并不属于这一类。每次邓普顿找到一只股票，都会认真研究它，只有在他完全相信它具有投资价值时才会购买。

市场规律表明，最便宜的股票往往是完全被大家忽略的股票。邓普顿认为，如果你能够评估大家所忽略的因素，而这些因素又可以让事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情好转，那么在某个时刻，每件东西都可能变成便宜货。为了观察到这种因素，你应该戴起和别人不一样的眼镜，因为别人不能观察到这种因素。与其他任何技能相比，投资者更需要有一种慧眼识珠的能力，邓普顿称之为“具有弹性”。

邓普顿还强调，寻找别人肉眼看不见的潜力股，你一定要避开无休无止、一成不变的“消息”与意见，以免受到大众情绪的影响。

最后邓普顿这样总结：要在高品质的企业中去寻找相对低廉的股票。高品质企业的特征有：在快速成长的市场中它可以在销售上巩固其领先地位，在技术领域中保持它技术领先的优势，拥有卓越的管理团队、低成本产业链与充足的资金，可以在很短的时间内成为新兴市场的先行者，拥有高利润率的产品和知名而可信的品牌。

4. 买入时，必须彻底了解公司的信息

在投资之初，邓普顿一直利用他对投资者行为的观察而进行资本积累。在买入股票之前，他首先会对这家公司进行全面的了解。只有掌握足够的信息，才可以构建心理堡垒。

邓普顿的家位于福利沙洲俱乐部，此地聚集着来自全球各地的企业家，他可以得到许多第一手数据。此外，他不仅是年轻总裁组织的创始人，还是执行长论坛的会员。这些组织经常举行集会，他在集会上结识了各行各业的总裁与高级经理人。正是由于这些人脉关系，他几乎都能找到与公司相关的重要信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在他的投资生涯早期，邓普顿曾亲自拜访了100多家公司，去参观考察工厂，权衡每一件事的轻重。他常常会问公司管理者的第一个问题是："你们是否有长期计划？""你们平均每年的增长率为多少？"若增长率预估目标高于过去，他会问："为什么将来会跟过去不同？"接下来的重点则是："你们最大的竞争对手是谁？"最后，邓普顿认为这个问题尤其发人深省："如果你们没有办法购买自己公司的股票，那么你们会投资于哪一家竞争的同行呢？"在访问以后，为了确认这家公司是否自卖自夸，他常常花一些时间跟这家公司的竞争同行或主要供货商交谈，结果总会有意想不到的收获。

总的来说，邓普顿认为挑选真正便宜的股票才是最关键的。他采用自上而下的分析方法对企业的具体情况进行判断。主要有以下两个要点：

（1）多个估值指标相互印证。

市净率、市现率、市盈率等指标都要用上，不可以只用其中一个。大多数指标说便宜，那可能是真便宜。

（2）通过比较之后买入。

对不同国家同行业、同类型企业的一些估值指标进行比较，来判断是否便宜。比如，将美国公司与韩国的同类公司进行对比，看是否被低估。

对同一行业内的竞争对手进行比较，邓普顿认为，关于一个公司的最重要的信息来自其竞争对手。对同一行业其他公司的大举并购，可能是市场上价格偏低的一个信号。

寻找便宜货是个持续的过程。没有最便宜的，只有更便宜的；对于更便宜的股票，邓普顿设定的标准是，比现有股票被低估50%。

邓普顿常常货比三家，某只股票一旦上涨，不再是便宜货的时候，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果同时又发现了更便宜的股票，他会毫不犹豫地卖掉前一只股票，更换新的、更便宜的股票。

5. 用FELT选择股票

邓普顿认为，“42码的脚不能穿进37码的鞋”——用FELT选择股票。

FELT指的是：Fair、Efficient、Liquid、Transparent。投资任何股票之前，都应先审视股价是否合理（Fair），股市交易是否有效率（Efficient），股票是否具有流动性（Liquid），上市财务报表是否透明（Transparent），这是选择股票的四个方面。

第一，若这只股票的价格已经达到或超过其现有的及未来可预期的价值的话，那么这只股票就失去了投资的价值，因为投资是价值发现的过程，如果没有价值发现，投资就没有任何意义。

第二，若一个市场效率很低，由于制度或监管方面的问题，无法实现有效率的交易，那么他们的投资一样得不到保障。

第三，投资规模要与股票规模相称。若某只股票盘子很小，或规模虽大但交易活跃度很低、交易量很小，那么它同样不适合大资金投入。因为一方面它很难吸到足够的低价筹码，另一方面出货时又很难迅速地全身而退，处于进退两难的尴尬境地。“42码的脚不能穿进37码的鞋”，讲的就是这个道理。

第四，决定投资成败的关键因素是财务报表的真实性。再好的业绩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

若是虚假的，对于投资者来说同样是致命的。由于财务报表是反映企业经营状况、资金状况的最基本素材，如果失真，将会误导投资者做出偏离企业真实情况的判断，最终酿成大失误。

6. 找到可替代的股票时，是卖出股票的最佳时机

邓普顿说，卖出股票的最佳时机，是当你发现有另一只股票的投资价值比现在持有的这只高出50%时。

他的意思是，如果你持有一只股票，这只股票一直表现得很好，它当前的交易价格是100美元，而且你认为其价值也就是100美元，那么此时你就需要买进一只价值被低估50%的新股票了。譬如，你可能已经找到了交易价格为25美元的股票，但是你认为它的价值是37.5美元。在这种情况下，就可以以交易价格25美元的新股票去更换原来的交易价格为100美元的股票。

“当你找到了一只可以替代它的更好的股票时”，邓普顿认为，这种方法最有成效，因为与单独评估股票和公司相比，这能让你更容易决定在什么时候卖出股票。若一只股票的价格正在接近你对它的估计价值，那么寻找替代股票的最好时机也就到了。在寻找过程中，你可能会发现某只股票的价格远远低于你对其公司的评估价值，此时，就可以选它来替代你现在持有的股票。

这种方法十分独特，不了解的人还以为邓普顿是波段操作。邓普顿强调，这样做必须遵循一定的原则，而且不该成为反复无常或者毫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无必要地变换投资组合的借口。当然，在持续寻找过程中，如果能找到的价值被低估的股票越来越少，那就表示股市已经到达顶峰，此时就应该撤退了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、邓普顿操作原则

1. 重视长期投资

邓普顿认为，股市的起起落落具有一定的周期性和循环性，即便是低价股，它也需要时间的推移才能体现出它的价值并在股价上反映出来。简单地说，长期投资才是股票投资的最根本方法。

邓普顿十分注重长期投资，他认为，保持不变的投资是获得高回报的策略。如果你把股市当作“家”，而不是旅行中的驿站，那么你就会做得更好。如果你在股票变动1%或2%的时候就做出买卖的决定，总是做短线、权证交易或期货，那么你理想中的“赢”就会掩盖越来越大的风险。

在大部分时间里，美国大多数基金经理都有一个典型特点：频繁地交易，而不是持有股票，债券的换手率就更频繁。而邓普顿却恰恰相反，他比那些基金经理持仓时间要长4~5倍。有关研究表明，整体上来说，如果基金经理持有股票而不是频繁地交易，那么所获得的收益会大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于频繁交易获得的收益，同时，风险与税也会大大降低。

例如，A基金历史上的情况是第一年赚了100%，第二年赔了50%，而B基金每年都赚了10%，年年如此，实际上B基金的长期收益要远远大于A基金。你只有在可以完全掌握市场的起伏时考虑A基金才是可行的，但实际上很少有人可以做到这一点。如图3-3所示。

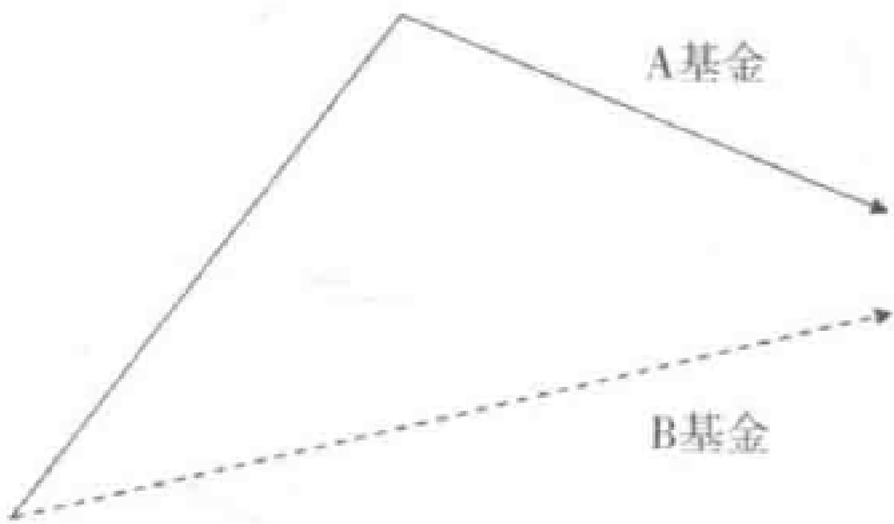


图3-3 两只基金的收益对比

邓普顿所持有股票的时间都是以年来计算的，大部分股票持有的时间是五年。因为短期趋势会遭受很多未知突发因素的干扰。经济研究表明，一个经济周期通常需要八年，才可以完成由经济紧缩到经济过热的过程。

巴菲特曾说过一句十分著名的话："我看赚钱这件事情的角度是看一辈子。"

2. 不要随波逐流

邓普顿说："如果你与别人一样买入相同的股票，那么你也会跟别人一样拥有相同的投资绩效。除非你的操作方法和大多数人有所不同，否则就不可能获得很好的绩效。

"我的观点是，如果你正在挑选公开交易的股票，那么你应该反其道而行之。要跟公司价值进行对比，用最低的价格去购买股票。股票卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出价便宜的原因只有一个：大部分人都在抛出。要想买到低价股，你应该注意观察大众最恐惧与最悲观的地方。只要你以低价购买很多有获利潜力的股票，你就可以取得一次投资的成功。要真正能做到这一点，唯一的方法是在大部分人卖出的时候趁机买入。在这一点上，投资者通常会陷入矛盾，因为要与主流意见完全相反并非易事。"

邓普顿这两段话生动地说明了"逆向思维"的重要性。

多年资本市场的实践表明，在一个极具风险的投资市场中，只有少数人赚钱，绝大多数人都在赔本，这是一条永恒的规律。那么，如何成为少数的赚钱者？一个很简单的方法就是，保持与大多数人不一样的立场，采取"人弃我取，人取我弃"的操作法则。

一波行情逐渐上涨到最高点的过程，其实也是泡沫与风险逐渐积累的过程，但在表面的盈利效应示范之下，越来越多的投资者被眼前的利益所诱惑，都希望投入自己的全部资金，这时是资金投入最大化的阶段，往往也是行情高点与头部的所在，一旦后续资金流跟不上，无法维持持续提高的市场价格，行情就不可避免地进入回调。

中国股市的历史反复地证明了这一规律的正确性。行情达到高潮时，营业部大厅人满为患，投资者汗流浃背、精神亢奋，股指往往面临着高点。相反，市场跌入谷底时，证券机构门可罗雀，即便反复地动员，投资者也很少响应，殊不知此时正是安全的底部。

而邓普顿正是凭借不同于大部分人的逆向投资法则，在大家抛售股票使股价下跌直到价格远低于其价值时，果断买入这些股票，然后在大家购买这只股票使其价格远高于其价值时抛出，从而赚取最大利润。

做一个"逆向投资者"，真正的便宜货只有在众人都犯错时才会出现，但要与大众唱反调，并保持自己的判断力不受他人的影响确实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不易。

逆潮流而动是一件很困难的事情。在看起来最黑暗的时刻，几乎所有人都在卖出的时候进行购买则更为困难。如果你顺着市场操作，从定义上来说，你买的是市场，那么你不可能会赚得比市场多。与传统的“投资智慧”相悖的投资决策才可以使你获得最丰厚的收益，所以你永远不要随波逐流。

3. 注重“实质”报酬率

邓普顿说，实施长期投资计划的时候，一定要注重“实质报酬率”，因为投资所得的利润扣除“通货膨胀”“税收”之后才是真正的报酬率，如果投资者忽略通货膨胀和税收的影响，那么长期投资就会变得异常困难。

也就是说，为了更加明白地衡量自己的投资，你一定要知道去掉税收与通货膨胀因素之后的收益是多少。对于一个长期投资者而言，这是一个最理性的目标。不考虑税收和通货膨胀影响的投资策略，就忽略了真正的经济环境的本质。

邓普顿认为，保护投资的购买力不遭受损失，对于保证一个很好的投资组合来说十分重要。投资者犯的最大的错误就是把大量的资金投到固定收益的证券中，并未把世界货币的价值考虑进自己的公式。实际上，物价上涨会使货币的购买力降低。

比如，若通货膨胀率每年为4%，那么十年以后10万美元的购买力便

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下降到6.8万美元。简单来说，为了让购买力保持不变，那个投资组合必须增长到14.7万美元，十年里至少要有47%的收益率。这还是在没考虑税收的情况下得出的增长率。因此，当投资者衡量一项投资的时候，一定要考虑整体的经济情况。如图3–4所示。

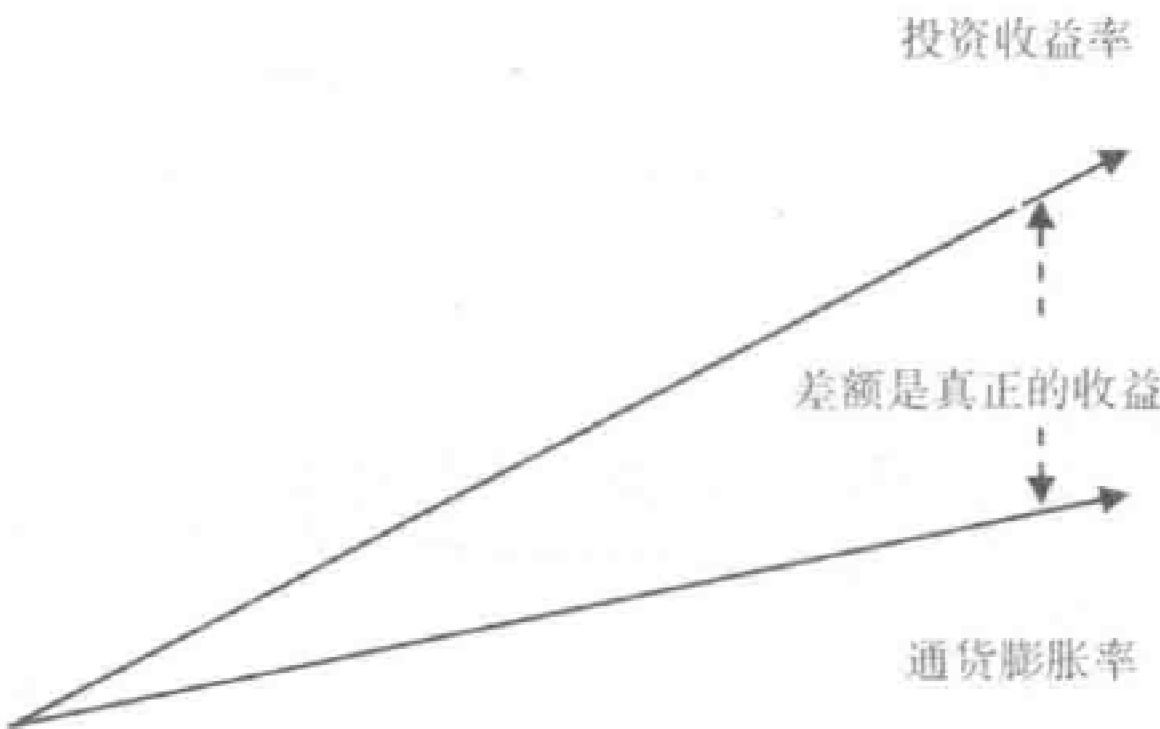


图3-4 考虑通货膨胀的收益率

4. 不要过分依赖技术分析

邓普顿说，仅靠技术分析的投资方法往往会误判形势，一定要通过调查来辅助。

一定要灵活多变，即便应用的投资策略效果很好，依然需要谨慎，要随时预防变化。所以不要盲目相信分析工具和公式等。据说，当年邓普顿管理基金的时候，常常每隔一段时间就更换投资和选股方法，因为他认为没有一套投资策略是永远有效的，必须根据不同的情况运用不同的投资方法。

他认为，虽然投资国际化可以寻找到更多更好的获利机会，也能够

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分散投资于单一市场的波动风险。但是外国市场，尤其是政治、经济状况不稳定的新兴国家，形势瞬息万变，如果仅靠技术分析实在难以掌握全盘局势，一定要通过实际的调查访问才能快速应对变化。因此，投资要点遍布全球重要金融市场的国际性投资集团更有可能有效把握全球金融形势的命脉。

邓普顿是这样总结的：技术分析确实有其优势，比如具着很强的客观性，可以进行量化判断。同时按照历史能够重复的原理，可以进行统计分析和前瞻性推导，具有很强的逻辑性。但不可否认，技术分析只是所有分析方法当中的一个部分，而不是全部，特别在新兴市场中，技术分析方法只是一种相对次要的、辅助性的分析方法，只有当政策面、基本面和资金面等因素相对稳定的情况之下，技术面才可以发挥阶段性的作用。

邓普顿运用的分析技巧是，首先从确定一家公司的内在价值开始。1940年，他的顾问公司系统地运用格雷厄姆原创的全盘分析技巧，认真地分析企业的重要财务比率，希望从中找到股票的真正价值，在当时这种工作是很辛苦的，现在由于有在线信息服务，可以免除这种烦琐的劳动，现在每年只需花少量的金钱，就可以获取许多的信息。企业分析的方法十分多，邓普顿认为这几个因素十分重要，并且普遍适用。

熟记以下重点，能够帮助你在投资决策时进行判断。

（1）本益比。

（2）营业收益率。

（3）清算价值。

（4）盈利成长稳定性：如果某公司的利润有一年下跌，也许没关系，但若连续两年表现不好，就一定要对它持怀疑的态度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（5）弹性是中心守则：在每一件事都进行得十分顺利的时候，你应该准备进行改变。当整个循环和你的估算吻合得天衣无缝时，一定要准备获利了结。

（6）不要信赖任何原则和公式：任何定理都有可能在一夜之间被打破。

邓普顿像格雷厄姆那样，总是在寻找便宜的投资对象。但邓普顿更注意的是几年内价值会超过现值的股票，所以邓普顿是成长导向的投资者，也是价值导向的投资者。他和费雪一样不熟悉科技，也不擅长分析管理状况，对超额营运资金并不感兴趣；他的思考方式像是股市作手，不像巴菲特、费雪那样，更像是一个企业家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四部分 投机大师

——伯纳德·巴鲁克操盘秘诀

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、巴鲁克操作理论

1. 群众永远是错的

伯纳德·巴鲁克（1870—1965）有句名言：“群众永远是错的。”

这句话曾引起诸多非议，但事实胜于雄辩。最能证明巴鲁克这一观点的，莫过于他可以在1929年大危机来临之前顺利地逃顶。20世纪20年代末美国的股市崩塌让全球投资者至今难忘。1928—1929年两年里，投机风气在股市里十分流行，当时股价暴涨，巴鲁克也参与其中。据他介绍，在1929年大危机来临之前顺利地逃顶，表明当时自己已经对一路攀升的股价感到非常不安。

也正是大危机的原因，使巴鲁克对群体的盲动有了更加深刻的体会，他意识到，大部分投资者在作为有独立思考能力的个人时，总是明智而很有理性的。但当成群结队、情绪互相影响时，就全变成了笨蛋，他们总是在股市上升的时候十分兴奋，而当它下跌时又十分沮丧，巴鲁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

克讥讽地说："股市存在的目的是让更多的人变成傻瓜吗？"所以巴鲁克相信，既然群众永远是错的，那么要想在股市中赚钱的话，一定要与大多数人反向操作才行。也正是由于这种特立独行的投资风格，巴鲁克被称为"独狼"。

"群众永远是错的"是巴鲁克投资理念的第一重点。他的许多关于投资的认识都是从这一基本理念衍生出来的。譬如，巴鲁克主张以一个很简单的标准，来鉴别什么时候算是应该买进的低价和应该卖出的高位：当大家都为股市欢呼的时候，你就必须果断地卖出，不要管它是否继续上涨；当股票便宜到无人想要的时候，你一定要大胆买进，不用管它是否还会再下跌。

绝大多数人在股市中都是追高杀跌的盲从者，都是想随大流赚一笔钱，结果却恰恰相反。顺势而为看起来十分容易，然而股市中大众的疯狂之势却永远难以预料。要想战胜市场，远离市场的疯狂是最好的方法，冷静地思考投资价值，逆势而为，在市场疯狂暴涨时果断卖出，在市场疯狂地下跌时果断买入。

当大众一哄而上的时候，巴鲁克冷静地袖手旁观；当大众冷静的时候，他却热情高涨。这种与大家相反的行事风格，正是巴鲁克的独特之处。

2. 最重要的是人性，不求贪婪

巴鲁克说，他在华尔街的投资生涯，就是了解人性的漫长过程。他对人性有着十分深刻的分析与思考：股票市场所引起的波动，记录的并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

非事件本身，而是大众对这些事件的反应，是股市中的男人与女人如何感知这些事件可能会对未来造成怎样的影响。

也就是说，最重要的是，股票市场是由大众造就的，是大众努力地阅读将来，也正是由于人类这种不知疲倦探求的特性，股市才成为一个戏剧化的竞技场，男人和女人在股市中用他们互相冲突的判断进行较量，让他们的希望和恐惧互相竞争，用他们的优点与弱点互相对抗，用他们的贪婪之心与理想抱负进行比拼。

但是，巴鲁克最初在华尔街当办事员的时候，对这些一无所知。他该犯的错误全都犯了。后来巴鲁克意识到自己在华尔街的整个生涯，实质上就是接受人性方面的教育的过程。

此时的巴鲁克才开始反思1929年股市崩盘的人性原因。为什么崩盘前市场上大部分人会不计后果狂热地高价追涨买入呢?

正是由于这场大危机，巴鲁克对群体疯狂行为有了更深刻的体会。他总结出群体疯狂行为的两个特点。

（1）高重复性。“这些群体疯狂行为在人类历史上反复重现，发生的频率这么高，说明人类天性中有着某种根深蒂固的特质。无论人企图做成哪件事，好像都会被驱动着做过了头。”

（2）高传染性。“这些群体疯狂行为还让人感到奇怪的一面，就是不管受过的教育多高，也不管职位多高，都无一幸免地受到了这种病毒的传染。”

巴鲁克这样回忆他当时抛出股票的经过，1928年多次出售股票的时候，他总觉得行情突发逆转下跌迫在眉睫，结果却发现市场不断地上涨。1929年8月，他正在苏格兰度假时得到一个消息，有人建议用老铁路公司的股票去交换新组建的两家控股公司的股票，这次交换很有可能把

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相关公司的股票提升到很高的价位。他给三个关系很好的人发电报，问他们对当前行情做何判断。一个著名的美国金融界人士如此评价整体工商业形势："就像风向标，表明将会出现一阵狂风似的繁荣发展。"这种过于乐观的评价让他感到忧虑，于是他决定马上回国。回国后不久，他决定抛售所有的股票。大家称他为"在股市崩溃前抛出的人"。

巴鲁克是那个时代最能把握时机的投机者，他只求做好却并不贪婪，他从来不等待最高点或最低点。在弱市中买进，在强市中抛出，早买早卖，抓住稍纵即逝的投资机会，是他投资理念的精华。

"在股市操作之中，我屡次在股票还在上涨途中就抛售，这是我一直能够保住财富的一个重要原因。很多时候如果继续持有某只股票，我可能赚更多的钱，但话又说回来，当某只股票崩盘的时候，我也会恰逢不幸，遭受巨大亏损。这种习惯做法使我错过了一些赚钱机会，但也使我避免了陷入破产的境地，而大多数人正是因此而不名一文。"

因此，巴鲁克告诫大家：人性是最重要的；只求做好但不贪婪。

3. 依靠判断力与市场走势来指导操作

巴鲁克说，股市的任何所谓"真实情况"都是通过人们的情绪波动来间接地传达的；在任何短时间里，股价上涨或下跌都不是因为客观的、非人为的经济力量或形势和局面的改变，而是因为大众对发生的事情所做出的反应。

他认为，了解是判断力的基础，如果你了解了所有的事实，你的判

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

断就是正确的；相反，你的判断就是错误的。

股票操作成功的关键在于是否可以摆脱自己情绪的影响。无法控制自己的情绪，在股市中获得盈利的机会是很少的。

巴鲁克始终认为，与正确地买入股票相比，正确地卖出股票更难。他说，因为在股票操作过程中存在情感因素，如果一只股票上涨，大部分投资者会继续持有，因为他们希望得到更多收益，这就是贪婪。如果一只股票下跌，他还会紧抱不放，期待可以回升，至少在卖出时不会亏本，这就是侥幸。巴鲁克努力地避免这些情感给他带来的影响，而这样的影响很可能是破坏性的。巴鲁克的规则是，在股票上涨的过程中抛出，如果下跌，就及时退场认赔。

1928年，他多次在市场上涨到新高时抛出。随着股价一路飙升，他又回到市场，购买更多股票。到1929年8月为止，市场上扬速度非常之快，致使巴鲁克常常今天买进强势股票，明天就抛出。他的操作法则是，依据判断力与市场走势来指导自己的行为。而这种操作方式证明，跟随市场走尤其重要。

4. 投资者和投机者的素养

巴鲁克相信判断与思考。他认为，若对收集的信息缺乏判断与思考，那它就没有一点儿价值。他还相信，只要做出了正确的判断，把握全局，抓住重点，就会成功。同时他还把机敏的素质与不偏不倚的判断，视为股市成功的关键。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他认为，绝大部分人在股市亏损的主要原因是，他们以为不经过努力就能在股市中赚钱，把股市当作不费吹灰之力一夜暴富、奇迹诞生的地方。可是，巴鲁克通过实践证明，若不付出股市所要求的努力，就不要指望发财。当股市为巴鲁克带来财富，当股市一路走势如他预料的时候，他依然保持自己谦逊的品质。这种品质使他保持了一种平衡，让他能慎重行事，做出正确的操作决策。

因此，巴鲁克认为，不管投资者还是投机者都应该具备六大基本素养：

（1）自立。独立思考，不要情绪化，除掉一切可能造成非理智行为的环境因素。

（2）判断。必须全面考虑每一个细节，不放过任何一个细节，一定不要让自己期望发生的事情影响自己的判断。

（3）勇气。不要过高估计不利因素，用极大的勇气战胜困难。

（4）敏捷。你必须善于发现一切可能改变形势和可能影响舆论的因素。

（5）谨慎。你应该顺其自然，否则无法做到谨慎。股市对你有利的时候，你必须保持谦虚。当自己认为股价已经达到最低点就买入，这不是谨慎的行为；最好再等一会儿，晚一些买入也不迟。执意等到股价上涨到最高点时再卖出，这也不是一种谨慎行为，因为快一点儿脱手更安全。

（6）灵活。把所有客观事实与自己的主观看法综合起来考虑，必须彻底放弃固执己见或自以为是的态度。执意在某一个时间段内赚取一定数额的想法会完全破坏你自己的灵活性。一旦你做出决定，就要立刻行动，不要等待与观望股市会怎样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、巴鲁克赢利法则

1. 把握稍纵即逝的机会

手疾眼快是股市成功的关键。人们常常惊异于巴鲁克的判断力——他能够抓住稍纵即逝的机会，能够敏锐地发现市场上的细微变化，而且能快速做出反应。

巴鲁克之所以被称作“投机大师”，是因为他的果断风格，这也是巴鲁克出类拔萃的成功特质，特别表现在他可以及时抓住其他投资者慢半拍的时机。

1898年4月，美国与西班牙为扩张自己的势力范围，引发了利益冲突，最后“美西战争”爆发。战争爆发前，纽约股市遭到重创。然而战争开始后，美军胜利的消息接连传出，巴鲁克认为美国一定会取得最终胜利，并且战争一结束，股市一定会快速回升。

形势的发展证实了他的预测。7月3日，美国海军把西班牙舰队全部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

歼灭在古巴的要塞城市圣地亚哥，巴鲁克期望在消息还没扩散时在伦敦购买很多低价股票，在纽约股市第二天开盘后趁着股市上涨伺机高价出售。然而，因为已是晚上，当日已经没有到纽约去的火车，巴鲁克马上决定花费巨资包专列直达纽约。7月4日早晨，天刚刚亮，巴鲁克快速跳下火车，马不停蹄地乘上一艘开往曼哈顿的小船，靠岸后又一路狂奔到办公室里，急忙打开发报机，向伦敦发出了购买大量股票的电报，从而抢得了先机。纽约的人们一觉醒来后，伸着懒腰起床打开收音机，才听到美国得胜的消息，但面对停盘的纽约证交所和其他地方股价已经上涨的交易所，也只能望尘莫及，这场“闪电战”让巴鲁克赚了一笔钱。

巴鲁克在实践中发现，要想投机成功，一定要对市场的瞬息变化做出快速反应。

他这样定义投机者：评判未来，且在未来情形出现前就立即采取行动的人。投机者必须做到以下几点：一是你必须得到关于某种形势或某个问题的事实；二是你必须对这些事实所预兆的前景做出准确的判断；三是你必须立即行动。

2. 股市的盈利，来自出色的分析和研究

巴鲁克的盈利大部分来自出色的分析和研究。他认为，投机者应像外科医生一样，可以在一个复杂的肉体组织与彼此抵触的细节中找出有重要意义的事实。接着，投机者还必须像外科医生一样，以自己眼前的事实为依据，冷静、思路明晰、技巧娴熟地进行操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1904年年初，巴鲁克听说SooLine公司为提高自己的小麦运输能力，正计划新建一条西向铁路。他进行了广泛的调查与分析后，着手逐步买入其股票，股价在60～65美元。一时间流言四起，盛传这条铁路的潜力达不到预期值。巴鲁克并未理会这些外部传言。他决定吸取几年前的教训，不受外界影响。后来，小麦获得了大丰收，SooLine公司的收入增加了50%，而每股也蹿到了110美元。他继续分析这家公司，再次预测它的前景。这一次，他得出的结论是，这只股票的高价位将得不到支撑。于是，他在暴跌之前迅速卖出。

巴鲁克认为，这次获利得益于他出色的分析和研究，以及日益丰富的理解股价走势的经验。就股市而言，要能够改变自己的观点，不要在情感上拘泥于某个方向（熊市或牛市）。从这桩交易中可以看出，巴鲁克是如何通过分析和研究，根据自己深信的事实采取行动的。在认为形势发生转变时，迅速改弦易辙，是他在SooLine公司的操作中成功的重要原因。

1901年7月与8月，股价真的开始下跌。9月6日，麦金利总统遭到枪击后昏迷不醒。巴鲁克认为当时国家处于不安定状态，不确定会出什么乱子，于是决定着手做空市场。他敏锐地考虑到，铜将会供大于求。在最初的做空证明判断正确后，他在这只股票下跌中继续放空。当以每股近60美元了结时，他净赚将近70万美元。这桩交易让他相信，自己有能力坚持研究，坚持依靠事实。

巴鲁克认为，必须全力以赴才能在股市中获得真正的成功。他说，股票操作要想成功，就跟当医生与律师一样。你需要投入全部的时间去研究。股市和其他任何值得追求的事业一样，都需要保持最高度的警觉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 比较同一股票的价差，寻找机会

巴鲁克还有一个操作习惯，就是每天比较伦敦股市与纽约股市的同一只股票，得出这只股票价差是多少，再从中寻找赚钱的机会。他得出这样的结论：在星期一早上，同一只股票在两地行情常常会存在较大的差异。因此，他就会在低价位的股市买进，然后再到高价位的股市售出，从中赚得一大笔钱。

巴鲁克每天最喜欢做的一件事，就是在星期一以最短的时间去发现伦敦与纽约市场上价格差异最大的股票，然后经过套利买卖使两地的价格趋平，并从中获得暴利。这个办法可以说是屡试不爽，巴鲁克就是依靠这种投机获利。

巴鲁克这种赢利方法十分值得中国股民借鉴，在中国香港和中国内地同一只股票的H股和A股有很大的价差，所以，投资者可以从比价关系的稳定性及其制约作用中找到投资机会。如图4-1所示。



图4-1 中国平安A股和H股走势对比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、巴鲁克操作技巧

1. 注意投资对象

巴鲁克提出一定要注意投资对象的三个方面：一是它一定要拥有真实的资产；二是它最好有经营的特许优势，这样可以降低竞争性，其产品或服务的出路有很好的保证；三是投资对象的管理能力十分重要，也是最重要的。

巴鲁克在评价某家公司的基本面与总体情况的时候，往往会考虑上述三个方面。他在进场操作前，总会认真地研究这家公司，尤其是其管理情况与财务前景。

1901年，巴鲁克在分析了路易斯维尔-纳什维尔铁路公司（L&N）与它的利润前景后，购买了这只股票。其股价不到100美元。此前刚刚发生北太平洋公司的狂跌，这只股票曾一路上涨，之后又暴跌，是造成1901年恐慌的部分原因。他买入L&N，是因为做了分析，并且希望实现拥有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并经营一条铁路的儿时梦想。1902年1月，L&N出现强势上涨。他和一群投资者一道，开始购入更多股份，试图掌握该公司的控股权。然而，他的梦想破灭了，因为他那伙人从未真正控制这家公司，不过，在最终卖出股票时，他获得了高达近100万美元的可观利润。

巴鲁克认为，在你买入股票前，应该弄清楚一切可以弄清楚的关于这只股票的公司、公司管理和竞争对手的情况，以及公司的盈利状况和未来发展前景。

而且他还告诫大家，宁愿投资一家没什么资金但管理很好的公司，也不要去碰一家资金充裕但管理糟糕的公司的股票。

多年的操作让他明白，最初所犯的两次亏损惨重的错误，是大部分投资者都要犯的错误，即对公司的管理、收益、前景和未来增长潜力了解太少。这些错误正是造成他多次亏损的原因。他发誓要管住自己，吸取教训，也正因为如此，他全力以赴深入地研究自己所投资的公司。

2. 不要企图在底部买入或在顶部卖出

巴鲁克只相信高抛低吸，他从来不相信逃顶抄底。他在股价过于高估的时候就抛出，股价过于低估的时候买入。他这样认为：“有的人喜欢自吹自擂，说什么能够逃顶抄底，但我不相信，任何人都做不到这一点。股票价格看起来很便宜，我就买进，股票价格看起来非常高，我就卖出。正是由于这样的行为，我才得以成功避免被市场波动中出现的极端狂野的情形冲昏头脑，才不至于随波动的大潮一起颠簸

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

起伏而葬身水底；事实证明极端狂热和极端悲观的氛围必将引起灾难。”如图4-2所示。

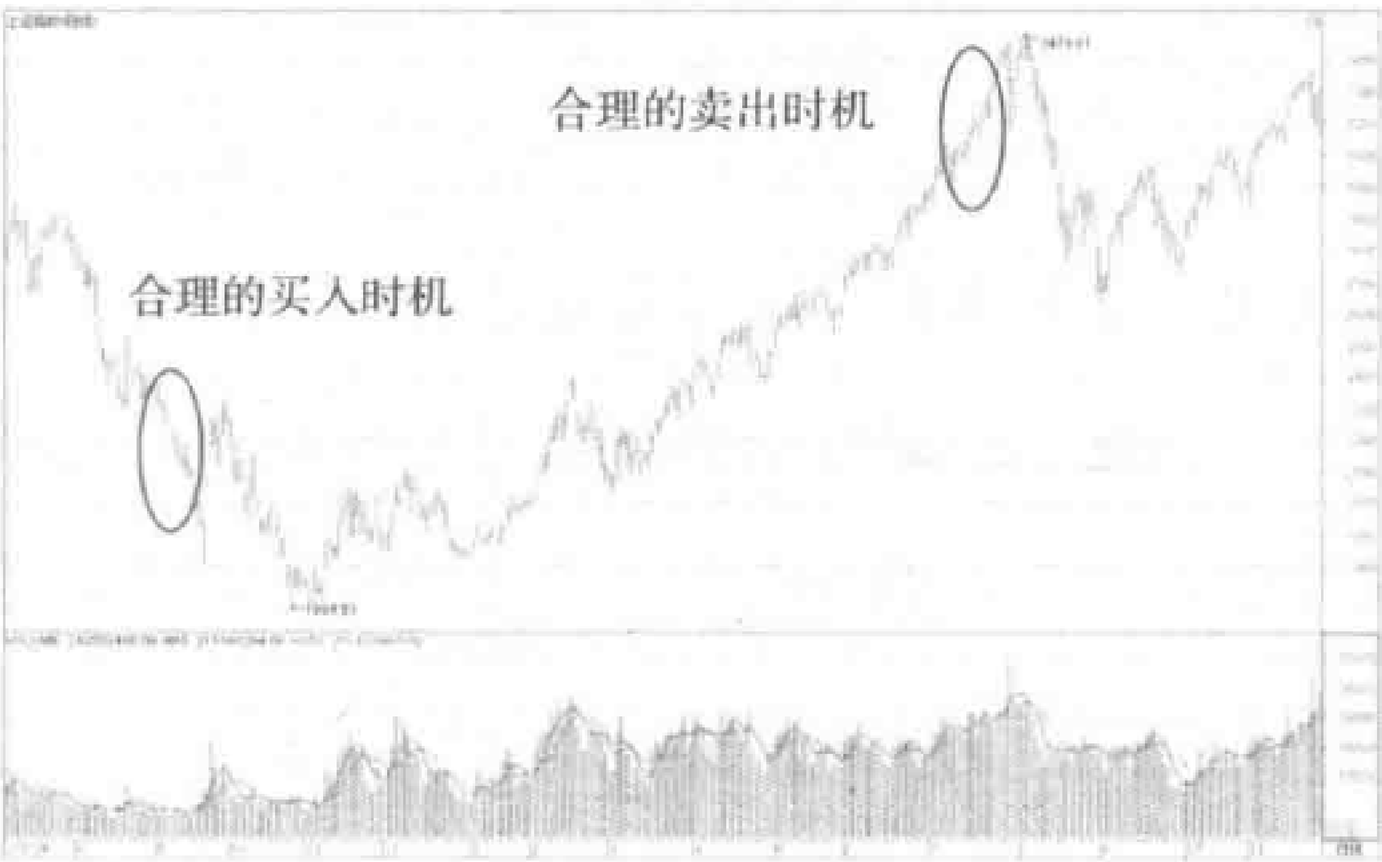


图4-2 上证指数日K线

巴鲁克并不赞同所谓的超额回报，他告诫大家，不要企图买在底部、卖在顶部。他如此讲道：“谁要是说自己总是可以抄底逃顶，那一定是在撒谎。”

巴鲁克还常常在价格上涨中出售股票，1929年就是如此。在硫黄业股票到达顶部之前，他把持有的121 000份股票抛出。1929年10月崩盘之际，他已把这类股票全部抛出。他能守住财富的原因之一，就是能做到在上涨中卖出。他相信，没有人能在顶部卖出、在底部买入。这种在多年的实践中培养出来的“感觉”，常常促使他在感到股价过高时即刻卖出。他不是靠什么具体的规则来判定何时股价过高，而是靠多年来培养的一种感觉，一种细致研究市场、操作与顺应市场所形成的感觉。

3. 卖出股票时应考虑“安睡点”

巴鲁克曾经谈到，卖出股票时一定要考虑“安睡点”。也就是说，如果股票让你担心得夜不能寐，就应该卖掉。你需要借助潜意识抛出它

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们，了结无谓的烦恼。

巴鲁克在做股票投资初期，曾听人说过一句话："抛售一部分股票，直到能睡着。"

巴鲁克认为，这实在是十分可贵的智慧语言。此说法与菲利普·费雪所说的"保守型投资者高枕无忧"类似。如果你忧心忡忡，那是潜意识在不断给你发送警告信息。因此，最明智的做法就是出售股票一直到不再为股票担心为止。这种把自己持有的股票转为现金退场的做法，是一个聪明的选择。

4. 最好只买几只可以持续关注的股票

巴鲁克认为，股市交易不可以过于分散投资，最好只购买少数几只股票，并密切关注。他认为，一个投资者不可能同时知道很多股票的所有相关资料。巴鲁克发现，集中全部精力是他在股市中成功的关键。他相信，投入股市，就必须专心致志，不可以一心二用。他认为，一个人不可能在很多方面都是专家。巴鲁克喜欢专注于一件事并完善这件事，最终目的是做好这件事。

对股票投资进行明智合理的判断，就需要投入大量的时间与心力，并且跟踪研究影响一只股票价值的各种因素也需要投入时间与精力。虽然对于数只股票你可以了解所有能了解到的情况，但对于一大批股票，你不可能了解所有你需要了解的信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 定期重新评估所有的投资

巴鲁克说："定期重新评估所有的投资，观察持续变化的情况是否已经改变这些投资的前景。"

他总结自己的成功之处时说："为让自己受到严格的自我审视和自我评估，我付出了很大的努力。而当我逐渐认识自己时，我便能更好地理解他人。"

在很多次投机操作失败以后，巴鲁克终于痛定思痛，领悟到思考和基于思考的判断和行动多么重要。他说："我开始养成一个习惯，一个从此永不摒弃的习惯，就是分析自己为什么失败，弄清楚在哪些方面出了差错。随着我在股市上操作的规模越来越大，后来我把这个习惯做得更全面、更深入。每当我操作完一次重大交易，特别当市场形势已转向萧条时，我就抽身离开华尔街，到一个非常安静的地方，回顾自己所做的一切，检查在哪些方面出了纰漏。这时，我绝不会找借口原谅自己，心里只想着要防止再犯同样的错误。"

巴鲁克经常分析自己所有的操作，探讨自己的操作方法是否需要改变，去发现自己所犯的错误，以免以后重蹈覆辙。这一点，他在交易之初就已身体力行。为了进行彻底的分析，不受外部环境的干扰，他有时尽可能地远离市场。在必要的时候，他会清空所有的仓位，离开市场。事实上，每年夏天，他都会去欧洲度假。彻底地逃离市场活动，来反思自己以前的交易，这往往有益于身心健康。利弗莫尔也发现，这种远离

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场的做法是非常珍贵的，他通常会休假远遁，充电之后又回到市场。对巴鲁克来说，远离市场的做法十分重要，因为他能够恢复心灵的平静，一心一意地反省以前的操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、巴鲁克操作原则

1. 要在最短时间内止损

必须要对自己诚实是巴鲁克所信奉的交易技巧之一，在操作上不管自己做错还是做对都同样要有心理准备。这就是他高明的市场之道。他常常说："没有一位投机者每次都可以做对。事实上，有一半的次数做对，就已经是相当高的命中率了。如果做错可以快速止损，即使十次只做对三四次，也可以发财。"

巴鲁克告诫大家要及时止损：犯错在所难免，失误以后唯一的选择就是要在很短时间内学会止损。他认为，因为操作中存在情感因素，如果一只股票上涨，大多数投资者往往会继续持有，希望获得更多收益。如果一只股票下跌，他就会抱牢不放，期待可以上调，至少在卖出的时候不赚不赔。巴鲁克尽量避免这些情感的影响。他认为，在股票上涨的过程中要卖出，一旦下跌，就迅速出售认赔。如图4–3所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

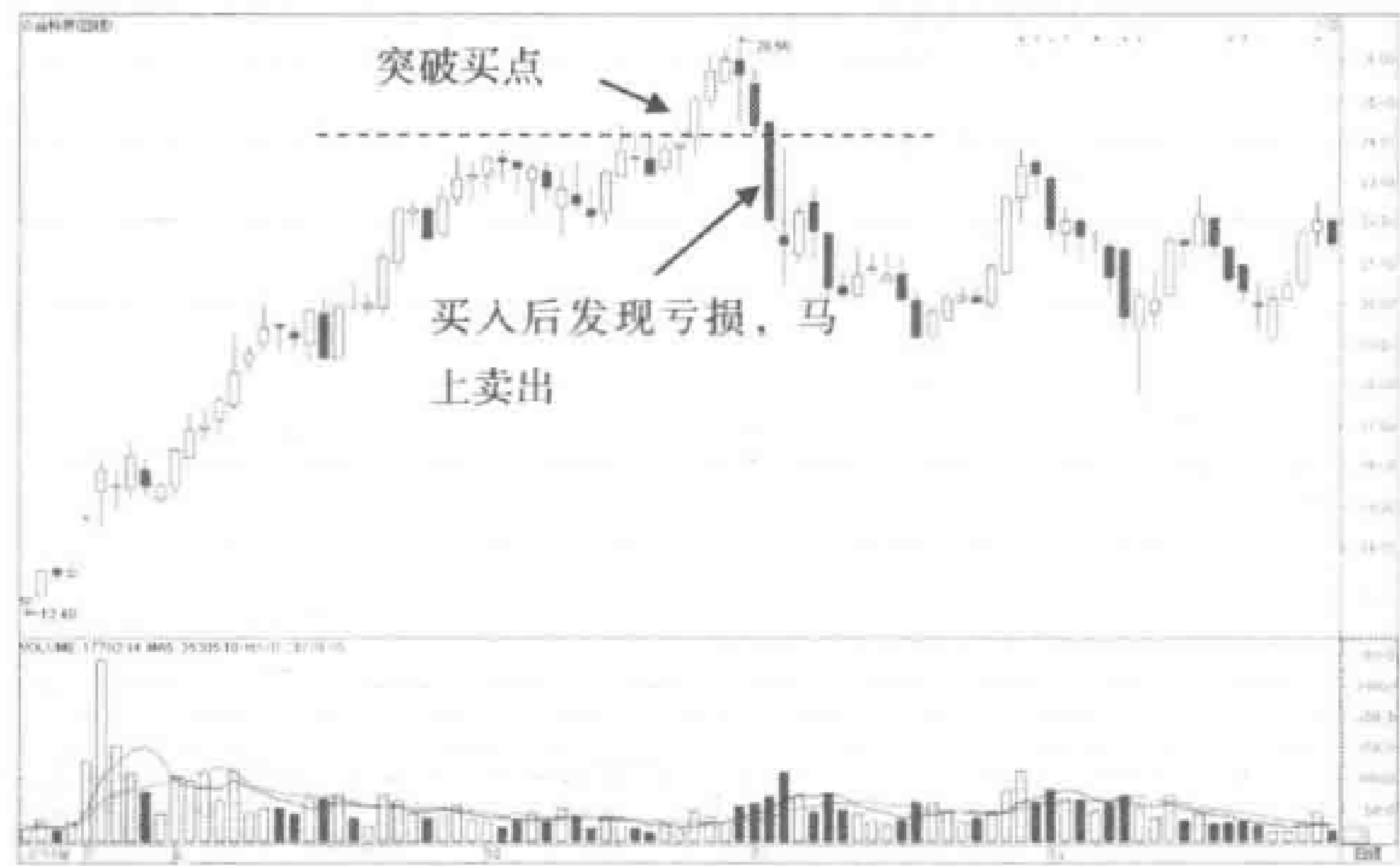


图4-3 众合科技日K线

“总的来说，动作一定要快。如果你不能坚定地这样做，请你减少介入。一旦你心存顾虑，就要减少介入。可是，当你下定决心无论市场如何反应，都一定要马上行动。尽管如此，在制订操作计划的时候，你还一定要考虑市场动向。”

巴鲁克的交易记录显示：1925年是股市强劲的一年，他的盈利达到140多万美元，而亏损交易却只略高于415 000美元。值得注意的是，与收益相比，他成功地把亏损的交易保持在可控范围之内。即使是1926年风云变幻的股市里，他还成功赚到了457 000美元。

巴鲁克在整个投资生涯中，都严格遵守自己制定的策略，在操作过程中严守纪律，最终成为著名的富豪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 永远不将所有资金投资出去

巴鲁克十分注重对风险的控制。他认为十分有必要经常在手中保留一定的现金。

1899年，巴鲁克在纽约证券交易所花了39 000美元购买了一个席位。这笔交易让他信心大增，从此以后他的名字进入纽约证券交易所精英的行列。那时候他拥有豪斯曼公司1/3的股份，而该公司盈利高达501 000美元，他因此赚了167万美元。他的事业好像一帆风顺，财源滚滚。然而不久之后，他听信了别人的小道消息，并把大部分资金投了进去，以每股10美元的价格买进美国酿酒公司的股票。几星期后，这只股票的价格就暴跌。数周之内，他几乎一贫如洗。对于初尝成功的巴鲁克来说，这简直就是毁灭性的打击，他甚至失去了信心。

他从这一次惨败中吸取的教训，就是一定要留出现金储备。这样做是为了避免孤注一掷，在市场对自己不利时造成破产。在市场下跌到底部时尤其需要储备金，这是为了有利于在市场上攻时得益，因为他知道，这一刻迟早都会到来。若是这样的话，他手中有大量的资金就可以抓住新的机遇。

巴鲁克这样总结道："没有任何将军会让自己的军队战斗不止，任何将军也不会让部队全部投入战斗，而不留下一部分当作后备力量。不可以达到只要出现判断失误，自己的财力就不堪忍受的程度，因为手中保留大量的现金储备，还可以在未预料到的机会出现的时候，充分利用这些机会。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 坚守自己最熟悉的领域

“任何人都不可能彻底了解所有的投资，最好的做法是坚守自己最擅长的那块。”这是巴鲁克所坚持的投资观点。

他认为，任何人都不可能完全掌握所有行业的投资要领，最好的投资方法就是找到自己最熟悉的行业后投入全部精力。

巴鲁克曾因为不熟悉咖啡行业而惨遭失败，巴鲁克说，这次损失造成的痛苦还是其次，关键在于信心受到了严重的打击。于是他痛下决心，决不再冒险去碰那些自己不了解的东西。他是这样总结的：“有些人认为自己无所不能，不管是买卖股票，还是涉足房地产、经营企业以及从事政治活动，这些全都一起做。按照我自己的经历，没几个人可以同时做好一件以上的事情。不管在哪个领域里，一个熟练的操作者会得到一种近乎本能的感觉，此感觉可以让他认识到大量的东西，对于自己认识到的东西他甚至都很难解释。投机要取得成功，需要太多的专门知识，就跟在法律、医学和其他任何职业想取得成功需要太多的专门知识一样。那么，对积蓄不太多的人来说，想让自己的积蓄得到很好的收益，又不可以全职地去研究投资，应该怎么办呢？对于这种人，我的建议是，想方设法找到一个值得信赖的投资顾问。没有利害关系且小心谨慎的投资分析师，既不效忠于哪家公司，也不和哪家公司结成联盟，他们的工作只是根据某只股票自身的品质来判断其优劣。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 不要相信“内部消息”

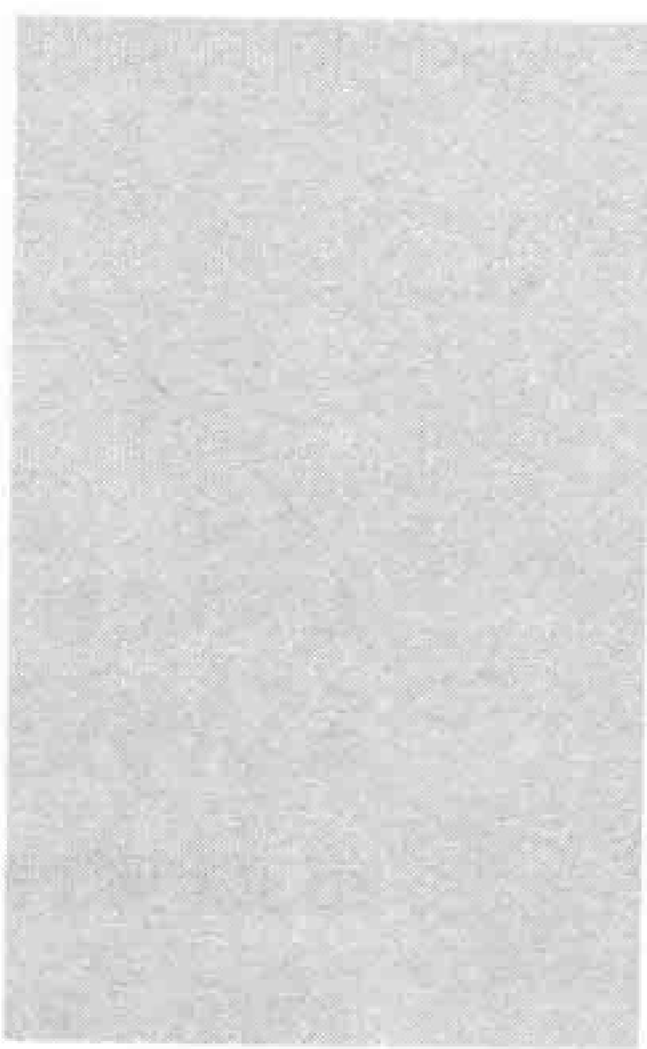
巴鲁克说，一定要掌握事实再购买某只股票。他告诫大家，那些不可能懂得股票的人以专家自居透露小道消息时，一定不能上当。他回忆起，1929年的一天，有一个定期受他施舍的乞丐告诉他，自己有一则关于股市的小道消息。人们喜欢把这件事和约瑟夫·肯尼迪的经历进行对比。约瑟夫·肯尼迪是美国前总统约翰·肯尼迪的父亲，20世纪20年代一位非常成功的股票投机家。据传，1929年，在股市崩盘前的大涨中，一名擦鞋童曾向他透露过股市小道消息。肯尼迪认定，若连擦鞋童都已成为股市专家提出购买建议，市场一定已经接近顶部。也就是说，若人人都已经投资股市，若所有需求都已得到满足，则股价已经不再有继续上涨的空间。当然，乞丐向巴鲁克提建议，和鞋童向肯尼迪透露小道消息，恰好都发生在1929年大崩盘之前。他俩无一不是在崩盘前，就已经对许多股票进行平仓，而大部分人的投资，却遭到了毁灭性的打击。

巴鲁克这样说道：“对任何给你内幕消息的人士，无论是理发师、美容师还是餐馆跑堂的，都要当心。”

不可否认，在股市蒸蒸日上的时候，内部消息就十分多。最悲哀的是，在股市上涨期间，至少会有一段时间不管谁提供的内部消息好像都十分起作用，这只会把大部分人拉进市场，使其越陷越深。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第五部分 欧洲股神

——安东尼·波顿操作技巧



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、波顿操作理论

1. 逆向投资理念

逆向投资是安东尼·波顿（1950—）最核心的投资理念，他在书中这样写道："在市场极度乐观或极度悲观的时候，向反方向下注就对了。每一次，当我看到市场所有的投资者都缴械投降时，就仿佛看到了股市见底的明确迹象。这一招，我用了三十多年。"波顿说，三十多年来，这招从未失灵过。

在波顿看来，逆向投资的含义包括两层：一是情绪上的逆市，即巴菲特经常说的"别人贪婪时我恐惧，别人恐惧时我贪婪"；二是选股策略上的逆市，去选冷门股、偏门股，不要随波逐流，不要盲目追逐市场热炒的股票。

波顿说："需要在自己感觉不那么舒服时大胆买入或者卖出。"他还说："要想做到这一点，必须要有勇气和信念，还要敢于逆潮流行事。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关于这种逆向投资策略，波顿是这样理解的。

一是波顿认为市场有它的公允价值。在他看来，整个股市和上市公司一样，都是具有其内在价值的，不过，评估股市的内在价值要比评估上市公司的内在价值复杂得多。

在波顿看来，投资非常简单的一条就是：当市场的市场价值比其内在价值高的时候，就依照市价出售股票；反之，当市场的市场价值比其内在价值低的时候，就按照市价买进股票。

二是情绪是取决于市场的短期价值。虽然市场也有其内在价值，但实质上这种价值根本得不到真实的反映。每个投资者对未来市场都有预期，都有各自的情绪，而这种情绪对市场的股价产生非常大的影响，导致它实际价值偏离了内在价值。

在波顿看来，他所给出的对市场内在价值的评估，也只是他本人的预期和情绪的汇总。所以他要做的事情，并不是去尝试着准确地给市场定价（因为他明白这是根本不可能的），而是准确地掌握市场中的情绪和其变动趋势。

三是市场的走势不可预测。既然情绪取决于市场的价值，那么市场的走势当然无法预测。也许现在人们对未来还是一片看好，而突然之间灾难的来临一定就会引起大家的恐慌；或者现在市场还是一片悲观，突然之间一条利好政策的到来也会让人们的情绪瞬间乐观起来。如图5-1所示。

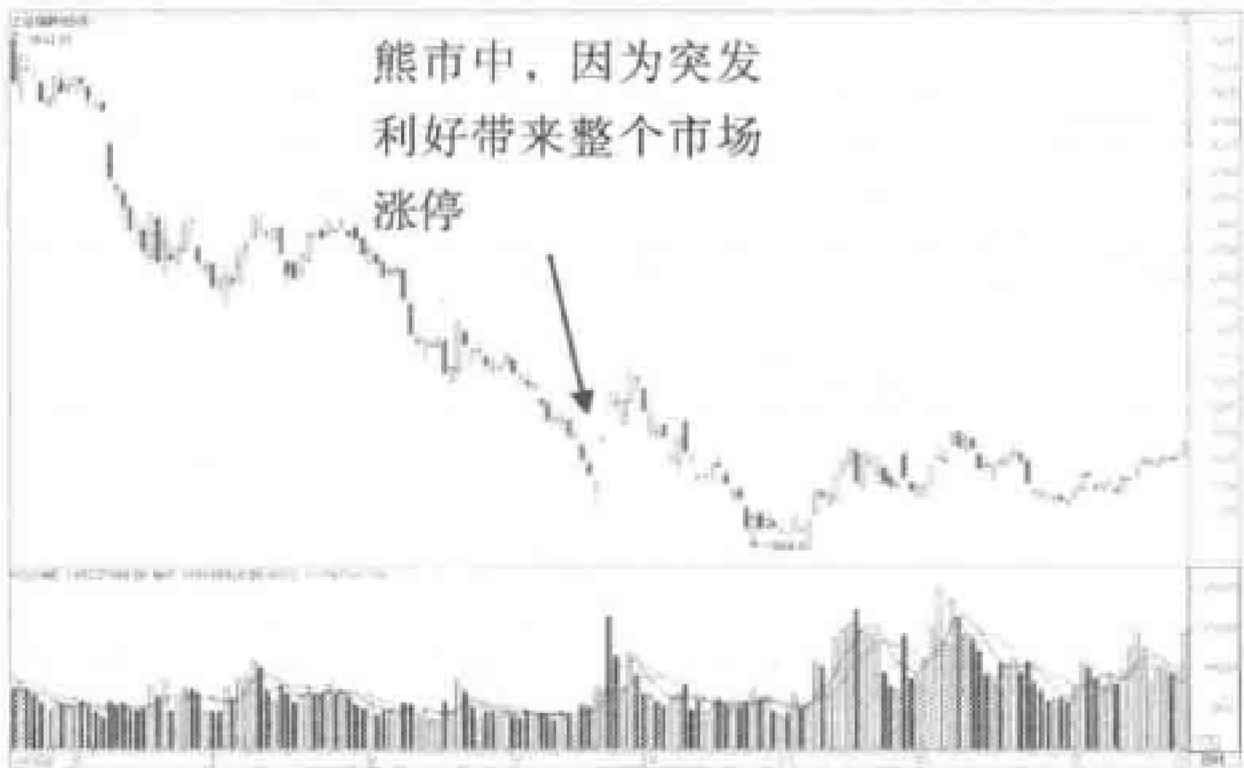


图5-1 上证指数日K线

波顿跟所有人一样无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法预测明天的市场，他只能凭借他的经验告诉大家：“给那些试图去抓住市场时机的投资者的建议是，牛市持续的时间常常比预期的要长，而在一波强劲的牛市行情之后，一个新的熊市真正开始之前常常会有一些假象。这是因为市场转换过程需要消耗掉牛市中内在上升的动力。”

四是影响市场的因素实际上总是存在，只是每个人的态度不同。波顿认为无论是导致市场向上的因素，还是导致市场向下的因素，客观上总是存在的。市场向上或向下，并不是因为这些因素的改变，而是由于大家看待这些因素的态度的改变。

五是股市总是循环的。股市总是有涨有跌地循环，从来都不可能一直上涨，也不会永远下跌。当牛市持续很长一段时间后，人们都变得非常谨慎，没有人愿意再购买，此时熊市便开始出现。

反过来，当市场情绪极度悲观时，卖家已抛空了所有的股票，此时市场底部出现。也就是说，市场的底部并不是因为买家的出现而确立，而是因为最后一个卖家的出现而确立。

在这样的循环过程中，波顿习惯做出和市场相反的投资举动，并且

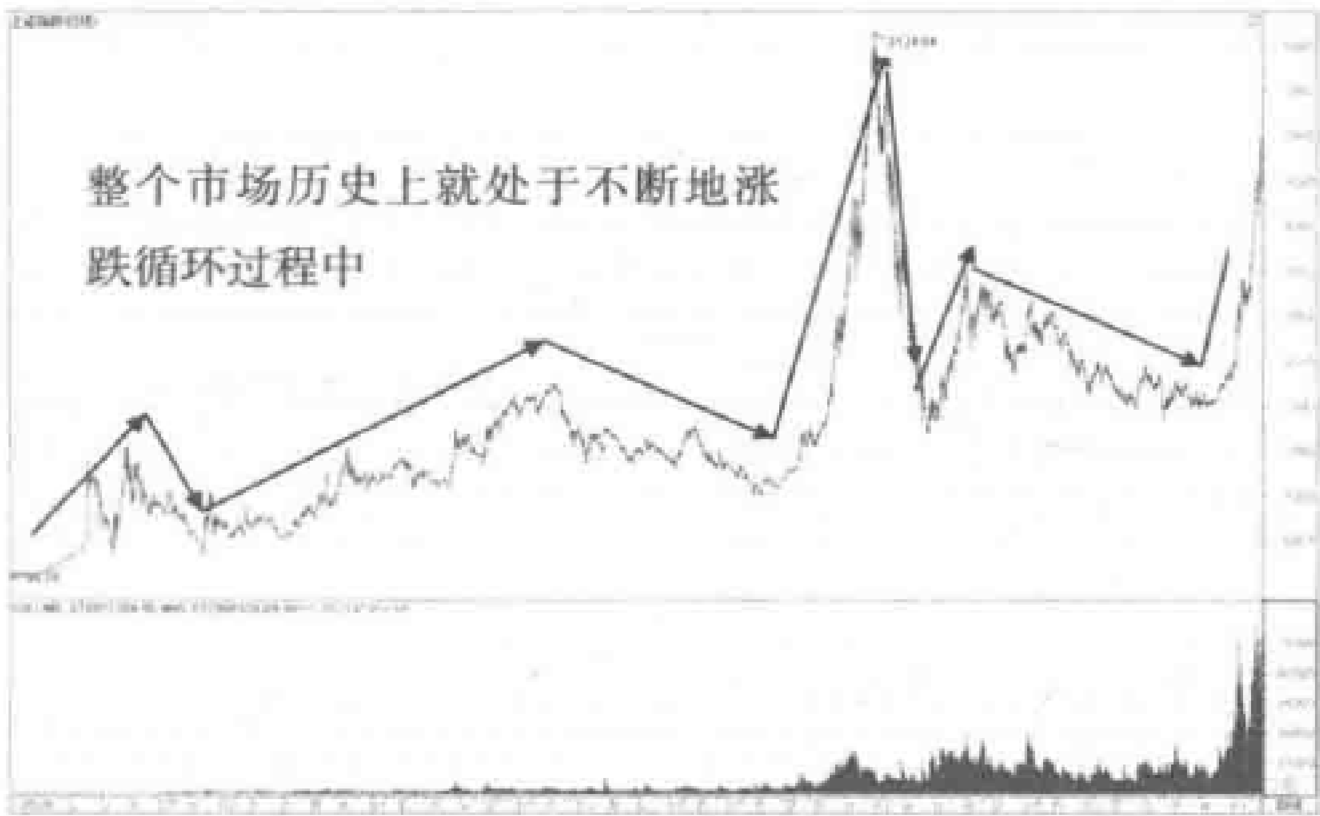


图5-2 上证指数历史走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

获得了很大的成功。如图5-2所示。

2. 时刻注意市场的情绪

波顿认为，股票市场就像一张“晴雨表”一样，和投票机制相似，如果人们认为股市行情好，就会跟风购买，这就是市场情绪因素。波顿向人们展现了一幅“市场情绪图”。

从2006年到2009年，股市经历了从极度乐观到极度亢奋，再从十分焦虑到非常恐慌的阶段，现在好像又回到了起点，市场再次充满期待。在每一次市场的拐点，都对应着市场情绪的波动，而投资者也在不断地经历着从自我肯定到自我否定的过程。

观察市场情绪，是波顿非常特殊的一个投资方法。在其研究体系内，恐慌指数占有重要一席。2008年底，波顿发现，当避险基金宣布向股市投降，共同基金投资者也肆意赎回且高举白旗的时候，恐慌指数已然达到最高点。

恐慌指数（VIX指数）是芝加哥期权交易所推出的一种波动率指数，恐慌指数越高，就代表市场对未来指数波动程度的预期心理越严重，心态就越恐慌。2008年9月18日，美国股市恐慌指数一度达到42.16。自1993年开始推出这项指数以来，这是第五次突破40大关。

因此波顿认为，股市是一个绝好的“贴现机制”。当经济好转的时候，股市通常会“超额”反映出基本面的利好，因为这时股市已经有了很大的涨幅。当股价下挫的时候，大家往往容易变得更加沮丧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者有两个致命的错误。买在高点是一大错误，卖在低点是第二个错误。既然错了一次，就不该再错第二次。

牛市常常会掩盖大众的忧虑情绪。当股市处于底部的时候，所有的问题与恐慌都被不断地扩大，而当市场好转的时候，它们就会在大家的视野中淡出。

股市就是对未来的完美反映，股价走势代表着股权投资者对未来6~12个月的预期。

大部分投资者会在牛市成为乐观主义者，他们更愿意买入而不是卖出；在熊市成为悲观主义者，他们更乐意卖出而不是买进。所以投资者想要成功地把握时机，就应逆市而动，可以较好地控制自己的情绪。

波顿还说，认为趋势能够持续的人越多，趋势就越不能持续。投入股市的时间越长，对市场的看法就越成熟。大部分牛市的持续时间都比预料的要长。牛市之后，通常要有多次震荡才能出现真正的熊市。若错过了牛市中的最佳时机，那么收益就会受到很大的影响。

波顿总结道："在投资行业待的时间越长，我对一个问题的认识就越深刻，那就是偏见和事实一样重要。在股市中，如果和别人完全一样，我们很可能就错了。偏见是这么重要，以至于一旦偏见达到了极限，股票价格偏离价值就越严重。"

所以，波顿提醒大家要时刻注意市场的情绪：从长期来看，股市反映的是公司的内在价值。而从短期来说，它反映更多的是大家愿意买进的价格，这个价格可能与公司的内在价值存在着极大的差异。

据此，波顿的投资策略是，购买那些被市场错误定价的股票，并且

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等待市场去纠正错误，他基本上从不购买那些定价合理的股票。

3. 投资股票最重要的是信心

波顿说："我来不为自己的持股设定一个目标价位。我做的是定期检验我的投资理由，然后去评估自己对它的信心程度。和为持股设定目标价位相比，我更偏好评估自己对他们的信心程度。我不会考虑这只股票的潜在涨幅是20%，那只股票是50%。具体的目标价位预示一个对未来的准确预测这是不可能的。价格区间可能要更合适些。如果可以获得公司业绩的准确预测，投资者会觉得十分放心，他们会这样认为：假如预测过程是正确的，那么结果就正确，这是一个十分危险的假设，事实往往不是如此。有时，经纪人会给出很具体的目标价位，对此，我的解释是：他们想以此证明自己预测得比同行更准确，但事实并非如此。"

对波顿而言，购买股票时，最重要的不是目标价位，更不是资产配置，而是信心。波顿认为，通过预测公司的未来业绩来给出具体的目标价位是不可能的，因为短期股价是买卖均衡的结果，而这个均衡十分脆弱，很小的市场变化便会引起波动。所以，波顿做得更多的是定期检验该投资理由与评估信心程度。

在建立投资组合的时候，波顿首先会问自己"我的投资组合是否与我的信心程度相匹配"。在选择个股方面，他也只是选择那些被严重低估的股票，如果对一只股票没有信心，即便是指数中的权重股，他也绝不会购买。开始的时候，他只是在一只股票上投入资产组合的0.25%，之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，随着信心的增加，逐步加仓，但任何一只股票在组合中的比例都不可超过15%。

“我购买个别股票的数量通常反映出我对这只股票的信心、风险高低以及我与富达持有该股票的比例。我们设定持有任何一家公司股票的上限是15%，之后我会根据自己对股票的信心水准的变化而变换持股数量，或许在一次和公司高层会谈以后，或许由于公司发布新消息而增加持股，或许在股价上涨之后，由于资产负债表恶化而减少持股。因为我管理的投资组合规模庞大，我通常是从持有一家公司25个基点开始，随着信心的增加，在前面所提到的限制之下，我会提高持股到50个基点，之后到100基点，再到200个基点，最终到400个基点。有时我持有的超大型股可能会超过400个基点，但大部分情况下必须是富时100指数的公司，我才会持有超过200个基点。我持有这么多的股票并往特定的方向前进，一直到发生让我改变方向的事。我通常不会一次大幅调整持股的数量，我的动作往往是渐进式的。当信心增加的时候，我处于增加持股阶段，而当发现股价已经反映利多题材或业绩的时候，通常会开始减少持股——投资很少是泾渭分明的。”

波顿认为，投资一定要有信心，但也不可过于自信，应随时保持开放的心态。

如果你对自己都没有信心，凭借什么去战胜强大的对手。股市是一个无形的战场，最大的敌人就是自己，若对自己缺少信心，那也是亏损的主要因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、波顿赢利法则

1. 成功投资主要在于“逆向操作”

波顿闻名于世的绝招就是“逆向操作”。波顿在阐述自己的投资理念时说过：“以一种逆向进取的方法寻找资本成长的机会，这就是我投资技巧的重心。”

他一直都坚持逆向投资的理念，投资标的是那些净资产、股利收益率以及每股未来收益被低估，但却具有某些潜在因素可以提升未来股价的公司。

逆向操作是波顿最著名的投资理念，而他管理的“特殊状态基金”就是在这个理念指导下取得成功的。

他成功的秘诀和巴菲特一样，波顿回避了那些高度热门的股票，选择了很多和网络无关的股票。

当很多人都对一只股票敬而远之的时候，波顿却要大量购买，最重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要的是，这些当初被遗弃的“垃圾”在事后再一次被证明确实是宝贝。

正是这种逆向投资的思路，让波顿1999年所购买的30只股票全部被并购，这些乌鸦都变成了凤凰，他也因此获得巨额的收入。

市场的戏剧性让大部分投资者望而却步，但却让逆向投资者获利颇丰。波顿在二十多年的投资生涯中大部分时候进行逆向投资，并取得极大的成功。其中最著名的成功案例有两个。那就是波顿经历过的1987年的股市大崩盘与2001年“9·11”纽约恐怖袭击事件。波顿回忆起在1987年大崩盘之后，专家们的意见在当时极其悲观，甚至有丰富经验的投资经理都说：“如果世界上最大的股票市场一天内暴跌超过22%，那么投资事业将永远无法恢复。”还有很多的研究员预测，这次股市的大崩盘一定导致经济严重的衰退，甚至是经济大萧条。可是波顿基于逆向投资的思考，与当时主流的言论并不一致，他说，市场到一定时间一定会复苏，大崩盘反而创造了一个很好的买入机会。后来的事实证明他的判断是对的，此后美国股市展开了长达数年的牛市行情。如图5-3所示。

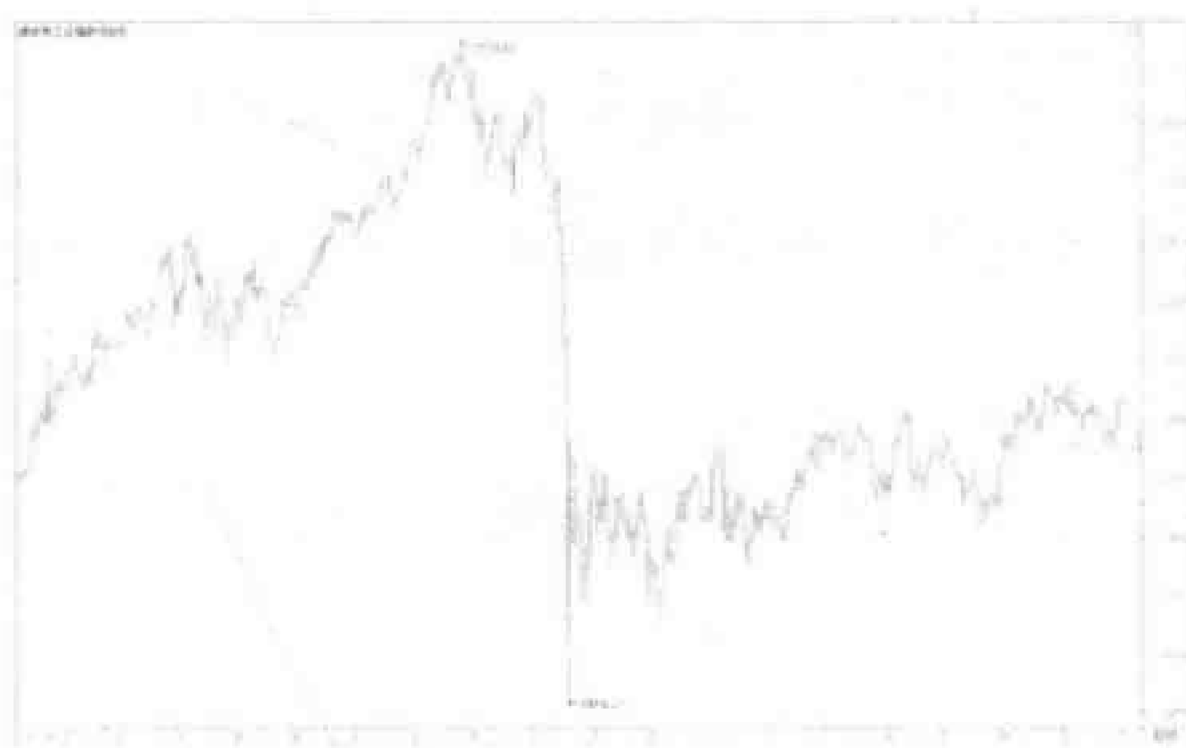


图5-3 美国股市1987年崩盘

此外，在2001年“9·11”事件发生之前，波顿正调研保险行业的投资机会，对此行业前景看好。虽然突然之间发生“9·11”这有史以来最严重的保险损失事件，但波顿认为，事后的几个月内，一定会是那些受事件影响最严重的股票的买入时机。于是波顿立马购买很多与保险业、旅馆业和交通业相关的公司股票，在市场复苏后大赚了一笔。如图5-4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

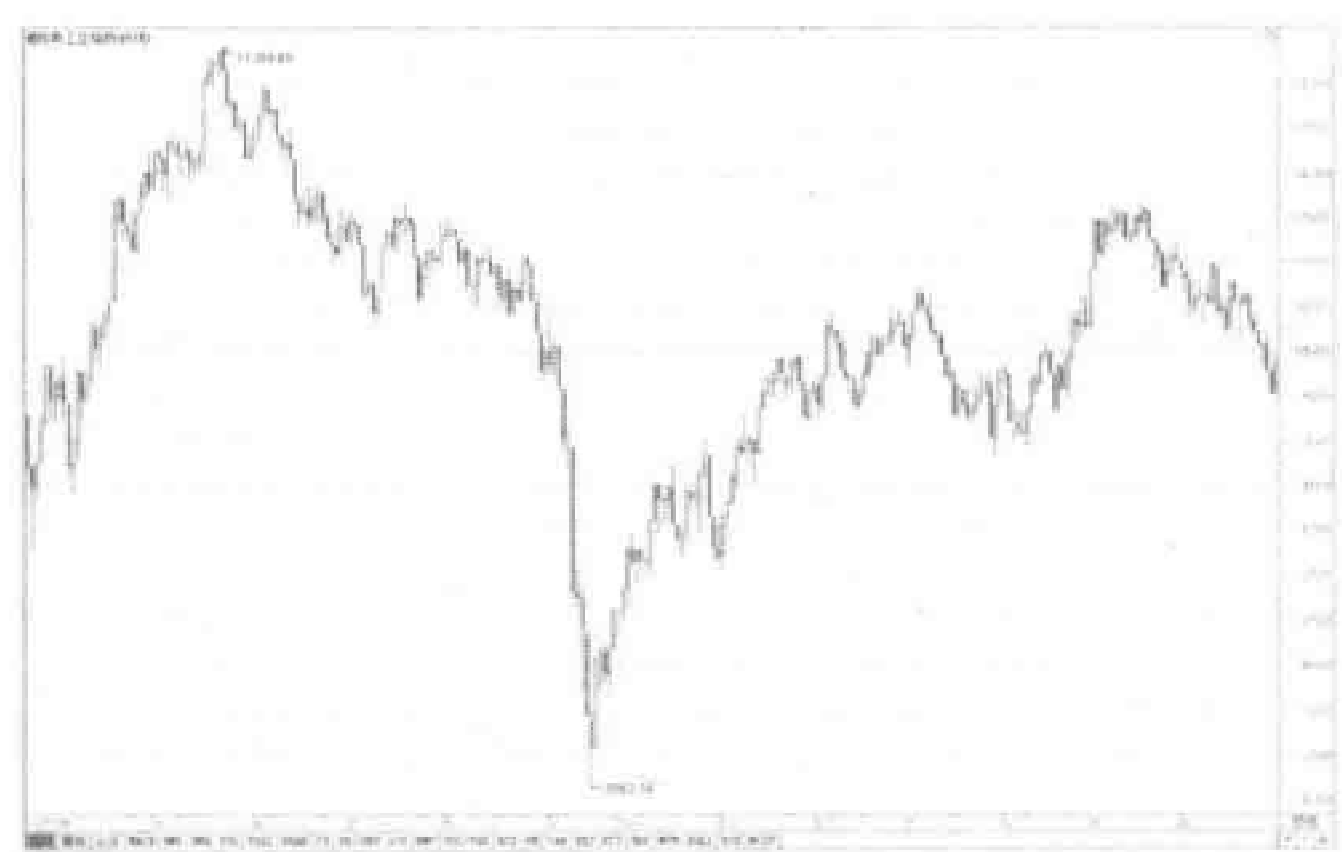


图5-4 “9·11”事件影响的美国股市下跌

所示。

正是这种逆向操作的思路，使波顿有效地回避了市场热点，找到了真正的价值投资，在别人贪婪的时，他布局，在别人恐惧时，他丰收。

2. 搜寻“特殊情况”股

波顿的赢利模式是，寻找“特殊情况股”。他说：“尝试识别出当前被人忽略，却可以在将来重新获利的股票。由于股市的眼光不长远，所以，有时就像下象棋那样，只要你比别人看得稍微远一点就可以获得优势。”

对于伯顿来说，他喜欢的并不是那些评价很高的股票，而是那些价值被市场严重低估的股票。

伯顿尤其偏爱具备“特殊情况”的股票，关于“特殊情况”的股票有很多定义，“失宠于投资者”是其主要特征，或“价值被低估”。

正是由于波顿购买大量的“特殊情况”的股票，使他所掌管的“富达特殊情况基金”从20世纪70年代以来，获取了14 000%的投资回报，显

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然超过其他基金公司的平均水平。

在翻阅过1981年以来波顿所管理的富达特殊情况基金的十大重仓股以后，就不难理解他所谓的“特殊情况”到底指的是什么了。在这二十余年的重仓股名单中，一些如英国电讯（British Telecom）、英国石油（BP）、渣打银行（Standard Chartered）等等大家耳熟能详的公司都只不过是“配角”，真正的“主角”都是些名不见经传的“另类”公司。甚至“有那么两三家公司，我一点都不记得它们的名字了”，连波顿自己都对购入股票的“另类”感到惊讶。

是的，波顿投资的正是那些与众不同的公司，“我寻找那些价格便宜、不受欢迎的，但可能不久后可以重新吸引投资者注意力的股票。”波顿的特殊情况基金正是通过购买那些正从衰落或其他挫折中恢复的公司股票而赢利的。

那么，什么是特殊情况公司？波顿认为，是那些价格相对于资产、股利和未来每股收益来说具有吸引力，同时还具有其他特色、有可能为股价带来正面影响的公司。

相关统计显示，波顿的平均持股时间是18个月。在波顿看来，“价值投资有不同的风格，与选择何时卖出股票相比，寻找价值类股票更加重要。我们总是在重复发现价值股票、持有到充分估值后再转换另一个价值股票的过程。当然，有的股票我们也会持有5~6年，有的股票我们是卖出之后再买进，这完全由股票的估值状态决定。”

波顿把“特殊情况”的股票分为四种类型。

第一种类型，有可能被收购的公司。若一家公司存在被其他公司收购的可能时，那么最后的收购价和目前市场的股价相比通常存在25%~30%的溢价，如果收购方公司和被收购方公司两家存在竞争关系的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

话，则收购溢价可能会更高一些。一般来说，收购者的身份有两类：金融收购者与竞争公司。

波顿看好有可能被收购的公司的未来溢价，但他也提醒大家，不可依据小道消息就相信这家公司短期之内会被收购，在购买前还要做好基本面分析。

第二种类型，有复苏潜力的公司。这类公司当下的业绩一般都不行，而且这种不好的情况还会持续一段时间。但很多投资者和分析师都不看好这类公司。

可是在波顿看来，当公司在发生管理层变动与重组时，或是分析师放弃对它进行调研以及投资者大量抛出其股票时，对他而言，却是很好的买入机会。因为此时这类公司的股价通常都会很低。当然，买复苏股并不是买垃圾股，在买入之前，安东尼·波顿要对其进行充分的调研，以证明当前的不景气只是一时的，以后公司一定会转危为安。

波顿认为买入复苏类的股票一定要快速、准确。因为市场是十分敏感的，一旦等到大家都可以确定公司的业绩即将复苏时，它的股价就已经上涨了很多。

第三种类型，不对称回报的股票。不对称回报股票，指的是那种能让投资者赚很多钱但又不会赔很多钱的股票。波顿十分喜欢投资这类股票，比如石油开采公司。这类公司的经营模式是利用已经开采出来的石油换取现金，然后再用这些现金发掘新的油井。

对于此类公司，波顿认为只要在有吸引力的价位买入，股价下跌的可能性很小。反之，当公司成功挖掘到新的油井后，公司将获得超额收益。而对于那些回报对称的股票，波顿并不很感兴趣。

第四种类型，折价出售的股票。这里的折价出售指的是市场价格，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比如当发生一些重大负面事件时，股价会突然出现大幅度的下挫。波顿认为市场是不理性的，股价的下跌有相当一部分是错杀，而这部分折价将会逐渐补回来。

当然，重大的负面事件不可能经常发生，而且当事件真的发生后，我们也要首先确认该公司的股票到底有没有被错杀。

在更多的情况下，那些分析师所不熟悉的领域的公司，或主营业务缺乏吸引力的公司所隐藏的高增长可能被大家所忽视，而波顿正是挖掘其隐蔽增长率与隐蔽资产的个中能手。

在这里，为大家简单介绍几只波顿投资的“特殊情况”股票。

Gallagher烟草公司。

Gallagher一直都是波顿最喜爱的烟草公司，20世纪90年代后期他就开始购买该公司的股票。波顿选择它有几个原因：它有趣的地理位置；它的被并购的潜力；烟草公司强大的赢利能力。

2006年12月，Gallagher烟草公司逐渐被日本烟草公司收购，富达特殊情况基金不但因为该公司业务的成长而获得了股价的增值，而且因其股票被竞争对手并购而获取了相当高的溢价收入。

Cairn Energy石油勘探公司。

20世纪90年代中期，波顿对石油勘探公司Cairn Energy的投资也十分成功。这家公司的股票属于典型的不对称回报股票。在此期间，公司在包括孟加拉国在内的许多地方发现了油气田，股价也自然水涨船高。波顿对其的波段操作也很成功，他在1997年公司股价很高的时候将其卖出，之后又在2000年股价跌到很低的时候重新买入。

波顿很是得意对于Cairn Energy公司的波段操作，日后也反复提起。同时，对于这家公司的管理团队，波顿也有十分高的评价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2004年，公司以700万英镑的价格从Shell公司买了一块潜在油气田50%的开采权，后来证明这笔投资非常成功，在这片地区发现了很多油气田。进入21世纪后，随着新油田不断被发现与石油价格的上涨，这片地区的价值远超过当初的700万英镑，已将近30亿英镑。

在这家公司的发展进程中，还有很多类似的投资。

MMO2电话服务商。

MMO2是一家从大公司BT（英国电信公司）独立出来的移动电话服务商，波顿一向对这类公司十分感兴趣。

在这家公司刚独立不久，波顿就拜访了它们的首席执行官（CEO），并与其探讨这家公司的未来。在此次交谈中，这位CEO很坦诚地告诉波顿，公司以后很有可能会被别的大电信公司兼并。

对波顿而言，这家公司还有一个吸引人的地方就是其股价特别便宜。因为公司拆分之后所有原BT的股东都得到了MMO2的股份。但由于MMO2公司规模很小，所以很多持股股东都急于卖出手中的股票。放到我们A股市场来说，这种情况就是急于套现。由于市场上该股票的交易价格一直在下跌，这就给波顿一个很好的低吸的机会。

并购前景加上股价低廉，使波顿大胆买入了MMO2公司的股票，而且在相当长的时间内，这只股票都是波顿的重仓股。果不其然，几年后TeleFonica（西班牙电话公司）收购了MMO2，波顿也获得了巨额回报。

实际上，由于波顿的独特选股思路与敏锐的直觉，他在1999年所投资的30只股票最后全部都被并购，人们总说国内的王亚伟是“重组王”，其实相比之下，波顿才是真正的“重组加并购王”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 寻宝成功法则：想象力+勤奋+行动力

波顿总是独具慧眼，敢于挑选市场上那些别人唯恐避之不及的股票，那么，究竟是什么在支撑着波顿这种与众不同的判断力？

首先是他前瞻性的想象力。一位基金经理查特菲尔德·罗伯茨曾举过这样的例子："要了解波顿的想象力，只要看看他从20世纪90年代以来就长期持有的诺基亚公司的股票就明白了。20世纪90年代，当绝大部分人，也包括我在内，都觉得移动电话就是些没有用的'砖头'时，波顿却很早就意识到这只股票的价值。事实也证明，我们的眼光的确有问题。"

然而波顿认为只有想象力还是不够的。"我认为，你想要做得更好的话，就应该全身心投入，没有任何保留。"由此可以看出勤奋调研也是波顿寻宝的关键。在投资上，波顿坦诚自己会借鉴很多彼得·林奇的投资方法，"亲自动手调研，访问投资目标公司，并相信如果你预期某种收益，必须先预期其股价"。从初期开始，波顿的投资方法就是建立在对公司进行内部调查的基础上，他不但要考虑公司内部股票分析师的分析，还要定期召开投资目标公司管理层会议，后来这种模式成为波顿很多竞争对手的范本。在波顿看来，一个成功的投资者应该具备两种品质：不仅要广泛研究潜在的投资机会，而且还要摆脱市场对"热股"普遍追捧的影响。他认为逆向操作投资者获得成功的一个重要先决条件就是研究，独立地评估各个公司优劣势和挖掘新公司，以及判断当下股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在多大程度上反映了各公司的优劣势，这是波顿判断是否持有公司股票的三大方法。

除了勤奋的调查研究之外，他还认为，坚定的执行力与行动力也是成功投资的必要保证。波顿就是一个善于广泛研究的投资者，这些研究结果是他在那些过度延长了的逆向市场趋势下坚持自我投资的知识库。他从来不屈服于自我主义的顽固倔强，他从来没有因为偏见或恋旧因素的干扰而做出卖出一只基础恶化的股票的决定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、波顿操作技巧

1. 选股时必须考虑六方面因素

波顿说："有的基本理念可以让我们界定这家公司股票究竟怎么样。对于单纯的某一只股票来说，有的人看好，有的人不看好，但是不管怎样对待，投资者都应该采取慎重态度。特别当人们都看好某只股票时，要特别慎重。如果不对这家公司进行评估，无法保证它今天优秀，明天也依然优秀，所以必须要把积极面与消极面因素都进行充分的考虑才行。"

波顿认为，在评估一只股票的时候，要考虑六个方面因素。

（一）公司的商业特权。

波顿说，了解一家公司是十分重要的，尤其要了解它的赢利方式和竞争能力。他认为，与那些没有特权的公司相比，拥有特权的公司更容易赚钱，一个公司的生存能力是极其重要的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一定要关注公司的动态，主要关注的是公司核心竞争优势的稳定性。波顿说，他曾有过一次失败的投资案例。在英国有一家化学产品公司，他投资后发现该公司在汇率稳定的情况下，有很强的竞争优势，相对于德国及其他一些欧洲公司有很好的竞争实力。但是，当汇率发生变化的时候，其竞争优势就没那么强了。波顿得出这样的结论，该公司是一个受外部影响非常大的公司，像这类公司不适宜投资。

他认为，识别影响一家公司业绩的关键变量，尤其是那些无法控制的货币、利息率以及税率变化等因素，对于理解一只股票的成长动力是十分重要的。如果一家公司很复杂，那么就无法看出它是否拥有可持续发展的特许经营权。波顿赞成巴菲特的看法，即宁可投资一家由普通的管理层经营的优秀公司，也不投资明星经理经营的不良公司。

当波顿评价一家公司的时候，会最先了解该公司所处的行业怎么样，生意是否持续？他会调查公司在各方面的竞争优势。比如，市场地位、产品、商标、员工、销售渠道和市场变化导致的市场定位等方面的问题，考虑十年后这家公司是否会更有价值。

（二）管理层的状况。

波顿说，管理实际上是十分重要的，如果你只看管理层的某一个人的情况一定不行，要从历史沿革看管理层的情况，每个季度或年度都要关注管理层的具体情况。应该最关注的是企业的首席执行官，如果他做得十分好的话，就可以解决很多问题。比如，是否有长远的发展目标，是否让公司具有极强的竞争力，他是如何对待产品的定价和制定公司发展战略。

波顿认为，在现代企业经营者和所有者分开的制度之下，公司经营者的道德素质对公司经营状况的好坏起到决定性的作用。管理层是否会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

购买公司股权就是显示管理层工作状况的一个很好的信号。如果可能的话，跟公司管理层正面的接触对了解公司状况将会更有帮助。波顿的建议是：投资那些你信任的管理层所管理的公司。

（三）财务状况。

财务状况主要指的是核心财务比率和现金流。

（1）核心财务比率。波顿认为，核心财务比率是决定某一个商业模式是否具有吸引力的关键。如果评价银行，那么账面价值和投资回报率就显得尤为重要。例如，在评估某人寿保险公司时，如果它资金管理费率达到2%，那么就显得过高，除非运用高风险投资，否则没法创造长期价值。

（2）现金流。这也是波顿十分在意的问题。他认为，产生现金的公司要比那些消耗现金的公司更好。正因为如此，他在投资组合中对服务型公司与生产型公司给予了不同配置。那些不需要大量资本就可以发展起来的公司对他十分有吸引力。估值的时候，现金回报率就是衡量一家公司吸引力的最终尺度。如果要在现金流与增长率之间做出选择，那么波顿更倾向于现金流，这就像很多私募股权投资者所做的那样。

从长期来看，企业的复合回报率很少可以达到10%——均值回归是资本主义的不变法则。对大部分公司来说，用来评价它们绩效的财务统计指标，比如销售增长率、利润率和资本回报率，都会随着时间推移而回归平均水平。

作为成功的投资者，必须花更大的精力在公司的现金流模式上。

（四）估值。

波顿说：“研究估值时，必须从不同角度、不同方面来估值，不可只看其中的一点。所以在考查市盈率的同时，我也会关注公司价值倍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数，其他还包括自由现金流比率和资产现金流的回报率。”

波顿青睐那些尽可能长的估值指标，比如市盈率、市净率、市销率、公司价值和税前收益。所以，他在估值的时候，主要关注这些指标：

（1）市盈率。

（2）企业倍数法。

（3）自由现金流比率。

（4）现金流收益与资产。

（五）被兼并收购的可能性。

波顿认为，公司在并购方面的前景与市场的追捧度，也是购买这家公司的股票所需关注的要素。这个行业是否是一个并购者关注或金融投资者看好的行业。

（1）产业合并程度。

（2）对竞争对手或金融买家的吸引力。

（3）股东背景。

（六）技术分析上的上涨动力。

大部分价值投资大师都对技术分析不感兴趣甚至排斥。波顿却一直在应用技术分析。或许，他可能是唯一使用技术分析的价值投资大师。

他为何会应用技术分析呢？波顿的解释是：

“分析技术面时，选择在一个有利的技术时机买入更有可能获得大的收益。”

“当我依照基本面分析决定投资个股时，我会把技术分析当作辅助措施。”

波顿常常运用技术分析来帮他判断买卖的时机和加仓与减仓时点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波顿认为，市场当时所有基本面分析师的观点都隐含在技术走势上，有时这个是将来有问题的警示信号。如果每个投资者所购买的股票中至少有40%后来走势没有事先设想得那么好，此时技术分析就派上用场了。波顿通常运用技术图表作为筛选工具，譬如，在选择困境反转型公司的时候，技术分析对指示趋势改变就十分有用。波顿的建议是，一定要找到一种适合自己的技术分析方法，然后一直应用下去。

波顿运用价值分析来选股，再结合技术分析对其股价趋势加以判断，例如波顿持有一家电视台的股票已经很多年了，而且该公司的估值仍然处于合理状态，然而波顿所掌管的富达公司的内部分析都不看好该公司，对此波顿通过做空这只股票以规避下挫的风险，从而保证了原有的收益不会归还市场。

总的来说，“他可以做的就是，让这些失误变成小概率事件”。波顿的同事亚历克斯·钱伯斯这样评价他：“他具有挑选很多成功的股票而避免灾难性股票的能力，事实上这是他作为一个投资者最大的优势。”

2. 要学会“不舒服”地买入

波顿说，逆向投资策略就是把市场上出现的波动当作机会，而且不要害怕购买那些不受欢迎或是暂时表现不好的公司。可能过一段时间以后，投资者会被这些公司的某些亮点再次吸引。

凡是了解波顿的人都知道，他成功的最大秘诀就在于“逆向投资”。波顿这样讲解了这一投资策略的精髓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“一定要冷静地思考其他大部分人的看法。”波顿说，“一般说来，当最坏的消息不断传来的时候，正好是最好的买进机会；而当全世界都是好消息之时，可能就是抛出的最佳时机。”

波顿强调说，作为一名聪明的投资者，一定要用很强的纪律性来运用这样的最佳买入和卖出时机。“大部分投资者做的刚好相反，当一切看上去都十分完美时，他们就会感觉很舒服并毫无顾忌地买进，反过来亦是如此。”

波顿有这样的体会：“根据我的个人经历来看，大多投资者并不愿意染指任何暂时表现不好的公司，因此，他们极易错过转机到来时的机会。但是投资者也不应该毫无选择地进行逆向操作。也就是说，不可以把那些只是暂时表现不好的潜在优质公司等同于那些基本面很差的公司，因为后者可能永远都没有翻身之日。”

在波顿看来，一定要抓住那些“潜在复苏个股”，投资者不可以等到搜集齐了所有支持买入的信息后再动手，那样机会很可能已经错过。“一定要让自己学会不舒服地买入。”波顿一语道破天机。

当一家公司的复苏态势已经明确确立后，它给投资者带来最大回报的时机可能已经过去。对于那些“潜在复苏个股”，购买从来都不嫌早。

“第一次的盈利预警从来都不是最后一次，所以，一个捕捉复苏个股的投资者应该在什么时候开始大举介入的问题上保持耐心。”

“做一个逆向投资者。当股价上升的时候避免过于看涨。当所有人对前景都不乐观时，他们可能错了，前景也许会越来越好，当几乎无人担心时，就是该谨慎小心的时候了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 注重风险控制

波顿认为，投资管理最重要的是失误的多少——50%~60%的“命中率”算差不多了。要想获得好业绩，你只需要少数几次大赢，而且可以避开大输——尝试靠不常输而赢。

因此，风险控制也是波顿投资的重点。

只有高风险才能获得高回报？在投机就像山丘一样古老的市场里，这似乎是至理名言。但是在波顿眼里，只有低风险，才可以获得高回报。

投资者优秀与否就要看他对风险的把握。

投资风险越低、失误越少越能说明你是好的投资者。波顿在进行风险分析的时候，只要依据资产负债表的情况，在股票投资中降低风险就可以了。

“可以从公司的资产负债表开始研究，从资产负债表可以发现公司的优势与劣势。我的经历告诉大家，绝大部分巨额的亏损，都是忽略不健全资产负债表的结果。良好的资产负债表包括可控的负债与资金充裕的退休金计划，它们都是公司轻松渡过难关的保证，而拥有巨大债务的公司在遭遇难关时可就没那么走运了。同时，不管是在繁荣期还是在困境，稳健的资产负债表也可以轻易地为公司的增长与经营提供融资，而不需要再向股东筹资。”

波顿认为，不论在哪个国家，投资者都会面临同样的问题：若公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中有不好的资产。解决的办法就是干脆把它卖掉。对于投资者来说，投资就面临着风险，有了风险只要将风险剥离就行了。

在持有策略上，波顿与大部分投资者“买入并持有”的长期战略有所不同，只要股票的价格已经充分反映其价值以后，波顿会马上把它卖出，所以他每次的投资期限往往是18个月，而此做法能很好地规避市场风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、波顿操作原则

1. 忘记购买股票时的价格

波顿认为，在购买某只股票以前一定要充分地了解风险。但购买之后，就要忘掉自己为股票支付的价格，因为此时对你来说价格已经没有任何意义。他是这样阐述的：

最重要的是，你一定要忘掉买进价格。否则，若股价不断地下跌，那么它就会成为你的心理障碍，“投资理由”是成功投资的关键，你一定要定期检查。若公司状况不断地恶化，那这只股票就不值得买入，并且需要赶快出售。即便现在的价格比买进价低，你也得坚决地把他抛出。为证明自己当初的购买理由是正确的，而持续在这种股票上投钱想把钱赚回来的想法是十分危险的。通常投资的准则是，你不能用亏钱的方法把钱赚回来。幸运的是，我对数字的记性非常不好，所以很少能记住买入价。有一个投资组合经理问我：“如果我持有一只股票，投资理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由被证明是错误的，股价也下跌到一个很低的位置，那我是否还要继续持有呢？”为此，我的回答是：“若投资理由错误，那么即便股价很低，也要坚决抛出。”

在决定抛出股票之前，波顿会考虑是否满足三个条件：某些事情否定了我的投资理由；达到了我的估值目标；我找到了更好的股票。

“我常常发现，有一个好方法可以测试我对一只股票的信心，就是找另一家我喜欢的同类公司，将这两只股票进行比较。在一般情况下，在考虑这两家公司所有的相关因素之后，我偏好哪一家公司就一目了然了。比较两只相关的股票是减少持股清单的好方法，空头市场或盘整阶段尤其是重新核查所有持股投资前提的好时机。可以处理你没有信心的股票。我常常会在空头市场减少持股数量。”

波顿常常会列出一份“观察名单”，上面是他认为可以买入但还没有足够信心采取行动的候选公司。波顿的做法之一是保留关于这类公司的报告以及公司会谈获得的资料，按照字母的顺序放在他房间的架子上。他常常每个季度温习一次，以决定是否把它们继续留在观察名单里。波顿把股票分为三个类型：

（1）更深入地研究后买入的公司。

（2）继续留在观察名单上的公司。

（3）从名单上除掉的公司。

波顿建档记录下他持有的所有股票，内容包括最近的内部分析师报告、重要的外部报告和财报资料，还包括他和公司高层会谈的笔记影印本，每次会谈之前，他都会参考这些档案。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 不必考虑经济前景

波顿说："我很少考虑经济的状况，因为我觉得无法判断经济状况，可是通常情况下在经济的积极数据出来前，股市就已开始复苏了。"

从不考虑经济前景，这一点是波顿和索罗斯最大的不同，索罗斯非常关注宏观经济前景，而波顿却认为这根本不值得考虑。

波顿说："根据我的经验来说，经济学观点从来无法帮助你有效地掌握市场的时机。

"我们最感到压抑和沮丧时就是看经济新闻，但我觉得经济新闻的表征和实际的周期是相反的。最差的情况莫过于股市在达到顶点时匆忙入市，到股市跌入谷底时又快速撤离，这违背了华尔街教父格雷厄姆所提倡的低价买入、高价卖出的原则。遗憾的是，这种事却往往在散户身上发生：大部分投资者在1999年科技网络股如潮的顶峰的时候入市，折腾几次后却忍不住在2003年3月大市接近最高点时套现离场。当然，市况风急浪高，要在如此动荡的股市中保持镇静确实很难。当我们每天从电视晚间新闻中不停地看到类似"股市大屠杀"这样骇人听闻的新闻标题的时候，大多数投资者普遍的直觉是要快速撤资，难道不知道这是极其错误的做法？"

波顿在筛选买入和卖出时机时，十分关注以下三个要素：

（1）牛市和熊市的历史。股市上涨、下跌的时间与幅度以及历史情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况是高度相关的。

（2）投资者的情绪指标和行为指标，比如涨跌期权比率、情绪指标、市场宽度和动荡程度，还有基金的现金头寸和对冲基金的总风险程度以及风险暴露度。当这些指标显示市场处于极度乐观和极度悲观的时候，你就应该反向下注。

（3）查看一些长期估值指标，特别是市净率与股价/现金流。如果它们超出了正常范围，那么就预示着风险或机会到来。

如果上述三点互相确认，那就说明拐点就要出现。

当波顿确认牛市已经发展到成熟期的时候，他就会减持高风险股票和股价已经有过优秀表现的股票。他认为，通常情况下，在一轮行情中领涨的板块不会在下一轮行情中继续领涨。

波顿建议，牛市成熟的时候，你一定要减持那些风险程度大的股票。当牛市持续了四五年的时候，你就应该警惕了。

3. 不要过分看重指数

看大盘购买股票，这是大部分投资者一个根深蒂固的习惯。但是在波顿的眼里，指数并不可靠，更可靠的是股票的估值。

“我从来不看重指数，当然我了解指数在投资中占的权重非常大，但我并不单一地相信指数。”

“我在操作股票时有自己的一套系统，由于所有参数都是动态的。在某些情况下，人们不看好的时候，你可以重仓购买这家公司的股票，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此时正是投资者得到高额回报的时候。当一家公司披露消息的时候，如果你第一个知道这个消息，并在投资组合中做出调整，那么你就可能得到回报。每个人都会犯错，在五次投资中很可能会犯两次错误，但只要不犯大错就可以胜出。”

“股票估值、市盈率是十分普遍的方法，但我还会看税前收入、周期价格、资本回报率和各种各样的参数。把这些参数汇集起来可以对这个公司加以评估。要比较公司的增长率与市盈率，我更喜欢增长率高但市盈率低的公司。估值不可以简单地看一个公司的现在，而要看公司的历史，这一点十分重要。”

4. 你必须有跟别人不一样的东西

波顿说：“我们一定要独立思考，以免受到他人影响，你的观点不会因为他人认同而正确，也不会因为他人的反对而错误。”

“投资并不是一项精准的科学，我通过几十年的实践得到了一些教训。一定要了解公司的专享优势与品质以及推动公司成长的关键因素。在第一时间内，应该去倾听管理层传达的信息，比他人早尝试、早思考。”

波顿结合自己的特点向巴菲特学习，但他并没有完全模仿或者复制巴菲特。也就是说，在学习巴菲特的理念时也没有放弃自己的独立性。

“虽说他（巴菲特）很少进行交易，所持有的股票数量也不多。但他教会我选择具备坚实经营权的公司，与有能力创造自由现金流的公司。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波顿与“买入持有型”投资者不同，他的操作方法是，只要股价充分反映价值之后就卖出。这造成他的投资组合周转率高：70%的投资标的每年会更换，一只股票的持股期平均18个月。

“如果你想胜过别人，你就必须有跟别人不一样的东西。如果你想击败股市大盘，那你持有的投资就一定不能是大盘本身。”

波顿最大的特点是：逆向操作，偏爱投资中小型公司。他奉行以高于平均的风险内涵管理基金，寻找被人抛弃的股票——“理想的投资标的是受市场冷落、不被追捧的公司。找到那些眼前被市场忽视、未来有可能使公司业绩转好的因素”。

正是他这种特立独行的个性，使其管理的基金在牛市与熊市都可以跑赢大盘。1987年10月，美国股市一天暴跌为22%。业内弥漫着悲观预期，大部分人认为投资面貌将永远为之改变，甚至会导致经济萧条。

“不知是由于乐观的天性，还是逆向思维。我当时确认，市场一定会恢复元气，这次崩盘事件，创造了一个很好的购买机会。”波顿说。幸运的是，到年底的时候，波顿的基金仍获得28%的增长，而股市大盘的涨幅仅有7.3%。

波顿认为，在投资领域中，如果你不是一个随波逐流的人，那么长期来看你一定会有回报。但是，采用与一般大众同样的做法，往往会让大部分人感到安心。坚持做个逆向操作者是十分难的，波顿坦诚地说：“这是一件十分孤独的事情。但是，如果有三家经纪商打电话，告诉我某只股票值得购买，我常常就会觉得这不太好。”

简而言之就是：在投资的领域里，如果你想要超越他人，想击败市场所有的人，那你一定不可以被市场左右，你一定要反其道而行之，做到与众不同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六部分 德国股神

——安德烈·科斯托兰尼操盘秘诀

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、科斯托兰尼操作理论

1. 鸡蛋理论

安德烈·科斯托兰尼（1906—1999）在证券市场摸爬滚打八十多年，发展出一个“科斯托兰尼鸡蛋”的理论。他认为：股市的上涨与下跌是一个循环轮回的过程，上涨过头或下跌过头都会逐步得到校正。如图6–1所示。

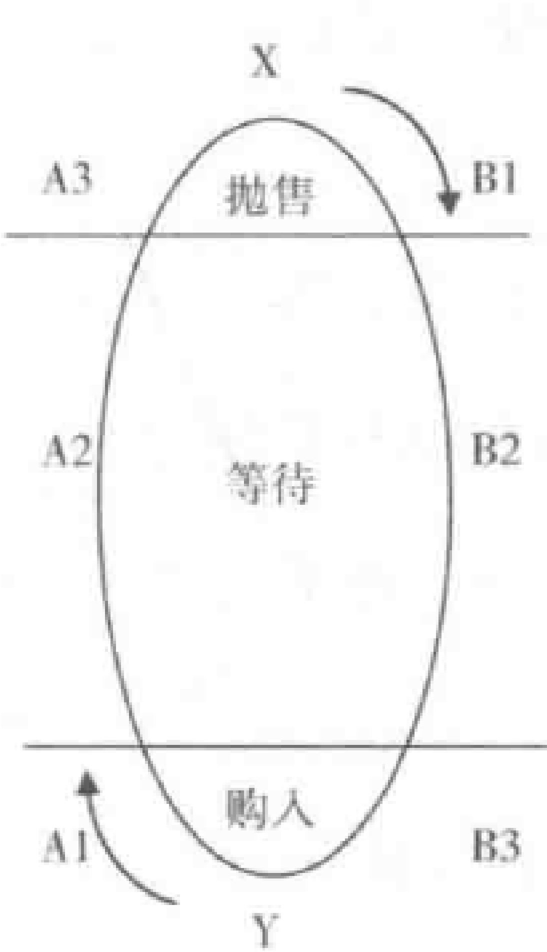


图6-1 鸡蛋理论

所有的繁荣都是以崩溃收场的，崩溃之前必然会经历过一段繁荣期。要想评价一个市场是过度购买还是过度抛售，首先应该理解股市上下运动的规律。股市的任何一次牛市与熊市都是由三部分所组成——校正时期、伴随时期、过渡时期。市场循环过程，可以用椭圆形鸡蛋来解释。

A1=校正时期：小额成交额，有股票人数减少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A2=伴随时期：小额成交额，有股票人数上升。

A3=过渡时期：成交额增加，有股票人数增多。

B1=校正时期：成交额增加，有股票人数下滑。

B2=伴随时期：成交额增加，有股票人数减少。

B3=过渡时期：成交额剧增，有股票人数再减。

具体做法：在B3-A1时购入；在A1-X时持券等待；在X-B1时抛售；在B1-B3时持钱等待。

科斯托兰尼做了这样的一个假设：聪明的交易者指的是那些成功运用股票价格周期进行交易的投资者。而市场交易者指的是那些顺从市场心理进行交易的投资者。

在A2时期：市场心理十分敏感，一小部分市场交易者开始入场。股市的成交量稍微有所上升。但是若有负面的消息、股价仍将下跌。

在A3-X时期：市场交易者开始大量入场，各种股价开始快速飙升并纷纷创下新高，一小部分市场交易者甚至借入资金入场。到X点时，市场人气达到顶峰。

在X-B1时期：股价仍然在持续上涨，但已经没有新的资金介入，资金面因素开始趋向消极，市场人气依然高涨，明智的交易者已经开始卖出股票。

在B1-B2时期：聪明的交易者已退场，股价在创下新高后终于停止上升以致下滑，部分市场交易者开始卖出，市场心理开始变得非常敏感。

在B2-B3时期：股价下跌幅度超过了市场交易者的心理承受能力，他们开始大量抛售，成交量剧增，市场心理急剧恶化。

在B3-A1时期：大多数市场交易者已退场，成交额便创下新低，市场心理加速恶化并在Y点附近处达到最低点。聪明的交易者用低价购入大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量股票，以至于股票快速向聪明的交易者手中集中。在其囤积大量的股票后，市场交易者已退场，资金面已经开始趋于积极。这时，负面消息已经无法再继续推动股价的下滑了。

科斯托兰尼认为，行情下滑的特点是它会迅速来临；而行情上升始终沿着恐惧的高墙逐步向上攀升，然而只有最有经验的交易者才可能事先预感到行情下滑的前兆，看涨投机就有更多的机会。

2. 根本没钱的人，必须投机

科斯托兰尼说："我从长达八十年的证券交易中，至少学到一点：投机是一门艺术，而不是科学。"

他认为，投机不完全靠运气与胆识，一门"艺术"想要玩得出色，必须进行长期投入，要乐在其中，要有熟稔的专业技巧。

科斯托兰尼从13岁起买卖燕麦、历经八十多年的投资生涯，遭遇很多事情：两次破产，所有财产被银行拍卖，股市崩盘。但科斯托兰尼说："投资者一定要拿得起，放得下。"每一次冲出谷底，都让他弹跳得更高。

在他的一生中，从汽车股到政府公债投机，10倍的投资获利多达15次，任何投资标的都有可能。他的秘诀就是想象力与别人背道而驰；另外，战争、政变和诈欺等，只不过是他生活中的花絮罢了。

科斯托兰尼认为，有三种快速致富的方法：一是带来财富的婚姻；二是幸运的商业点子；三是投机。

他一生对"投机"的坚持显得那么理直气壮。他投机各种证券、货

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比和期货，简言之，哪里有投资生财的通道，他就到哪里投机。

投资和投机，只是一字之差，关系却非常密切，低买高卖，投资者可以敏感地嗅出利润的味道，勇敢地将资金投进去。投资者也因此变成投机。

在一个要求大家安于本分的传统社会里，投机必然会蒙上不道德的色彩。但是如果这些资金借助投机就可以创造出更大的利润，它是资本主义社会壮大成长的主要因素。直截了当地说，难道不正是各种投资投机的通道，才使资本主义社会的阶级流动更快速并得以多元化吗?

所以他说：“有钱的人，可以投机，钱少的人，不能投机，根本没钱的人，必须投机。”

他还说，埃及的约瑟夫法老是历史上的第一个投机者。他从七个好年份和七个坏年份的梦中，得出正确的结论。在好年景时，他囤积大批粮食，以便在坏年份时以高价投入市场。

科斯托兰尼还举了很多投机的例子，例如伏尔泰曾经与女朋友大谈股票和货币，后来以外汇走私客身份走红于当时。经济学家李嘉图除了学术活动之外，也是位狂热的投机家。最著名的经济学家凯恩斯是少数在证券交易中赚到钱的经济学家，1929年经济大恐慌的时候，凯恩斯因大量购买美国股票而大赚一笔。安德烈·雪铁龙在蒙地卡罗的赌桌上输掉了自己的汽车公司。

科斯托兰尼认为，只有德国人才会认真谈论规规矩矩赚钱，法国人讲赢钱，英国人说收割钱，美国人说造钱，而匈牙利人则到处找钱。

科斯托兰尼说，经纪人就像是美国人对女人的看法：你不能和她生活在一起，但离开她你又活不下去。

全球最著名的投资者巴菲特通过投资成为全美国第二富有的人，尽管

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如此，大部分的投机人士仍然以为，只有不断买进卖出才可以赚大钱。

有钱不是坏事，精于投资理财是现代人基本的素养之一。敢于公然承认自己是“一个投机者”的科斯托兰尼认为，有钱不等于富裕，真正的富裕是懂得用钱创造丰富的心灵。

科斯托兰尼在飞驰过布达佩斯的奥迪A8型轿车里，建议大家“享受生活”。他自始至终牢记这一原则，并奉行到生命终点。

对他来说，投机是对才智的挑战。他自信地称自己是投机人士，他和金钱保持适当的距离，在他看来，这是成功的投机人士必备的条件。

科斯托兰尼不吝啬，但也不乱花钱，更不炫耀自己的财富。钱只是实现目的的手段：当他为躲避纳粹、被迫逃离巴黎时，钱帮他摆脱危难；金钱使他得到最好的治疗，在生命的最后几个月里，他更体会到其中的价值；金钱让他过上舒适安逸的生活。

他对于金钱和投机的思考兼顾哲学层面和技术层面，很有深度。他并非因为钱而投机，而是把投机当作艺术才投机。他对股票投资者是这样分类的：

（1）交易所的赌徒。它指的是交易所的小投机者。他们打算利用每一次微小的股市波动，在101元的价位上购买一种证券，之后在103元的价位上出售；接着在90元的价位上购买另一种证券，在91.5元的价位上卖出。他们在短期内可以获得成功，当股市震荡或下跌时，他们就会破产。他们的表现就像一个从一张桌子跑到另一张桌子的轮盘赌徒。

（2）交易所的马拉松赛跑者。它指的是投资者。投资者和小投机者相反，他们买入股票是为了防老或给儿孙们做婚嫁资金，他们从来不看行情，他们把一部分资金长期投资于股票。对投资者来说，最好的方式就是购买多种标准股票，也就是所谓的蓝筹股。投资者无论何时进入股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市，从长期来看他们都是盈利的。巴菲特建议每个人都成为投资者。

（3）具有长远眼光的战略家。它指的是投机者。投机者处于小投机手和投资者之间，他们只看趋势，关注不同的基本因素：货币和信贷政策、利息率、经济扩张、国际形势、贸易平衡表、商业消息等。他们不受二手消息的影响，设计一个理想的投资组合与战略，根据每天发生的事件来调整。科斯托拉尼说他自己是个纯粹的投机者。

对于大部分股民来说，自己属于哪一类投资者，本人必须要有一个基本的认识，这一点至关重要，否则你就不会有自己投资的基本原则、赢利模式和投资纪律。特别是科斯托拉尼把一般散户投资者称作交易所的赌徒，很有警示意义。中国的大部分小散户都是这种类型。科斯托兰尼虽把自己称为“投机者”，但实际上他是个关注大盘趋势，又关注股票基本面和股票走势技术面的“具有长远眼光的战略家”。

3. 货币+心理=发展趋势

科斯托兰尼说：“货币对证券市场来说，就像是氧气之于呼吸，或汽油之于引擎那样重要，没有货币，即便将来形势很好，经济一片繁荣，世界充满和平，行情也不会上升，假如没有多余的钱，就没有人购买股票，可以说货币就是股市的灵丹妙药。”

然而只依靠货币，股市也不会发生变化，还一定要加上心理因素。假如大多数投资者的心理是负面的，就没有人想购买股票，股票指数也不会上涨。只有在货币与心理都呈正面效应时，股票指数才会攀升。两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个因素都呈现负面的时候，股票指数就会下跌。

若一个因素呈现正面，另一个因素呈现负面，那么发展趋势就会持平，简言之，就是证券市场的行情平淡无趣，不会出现大幅波动。科斯托兰尼因此得出这样的公式：货币+心理=发展趋势。这也成为科斯托兰尼的投资理念。如图6-2所示。

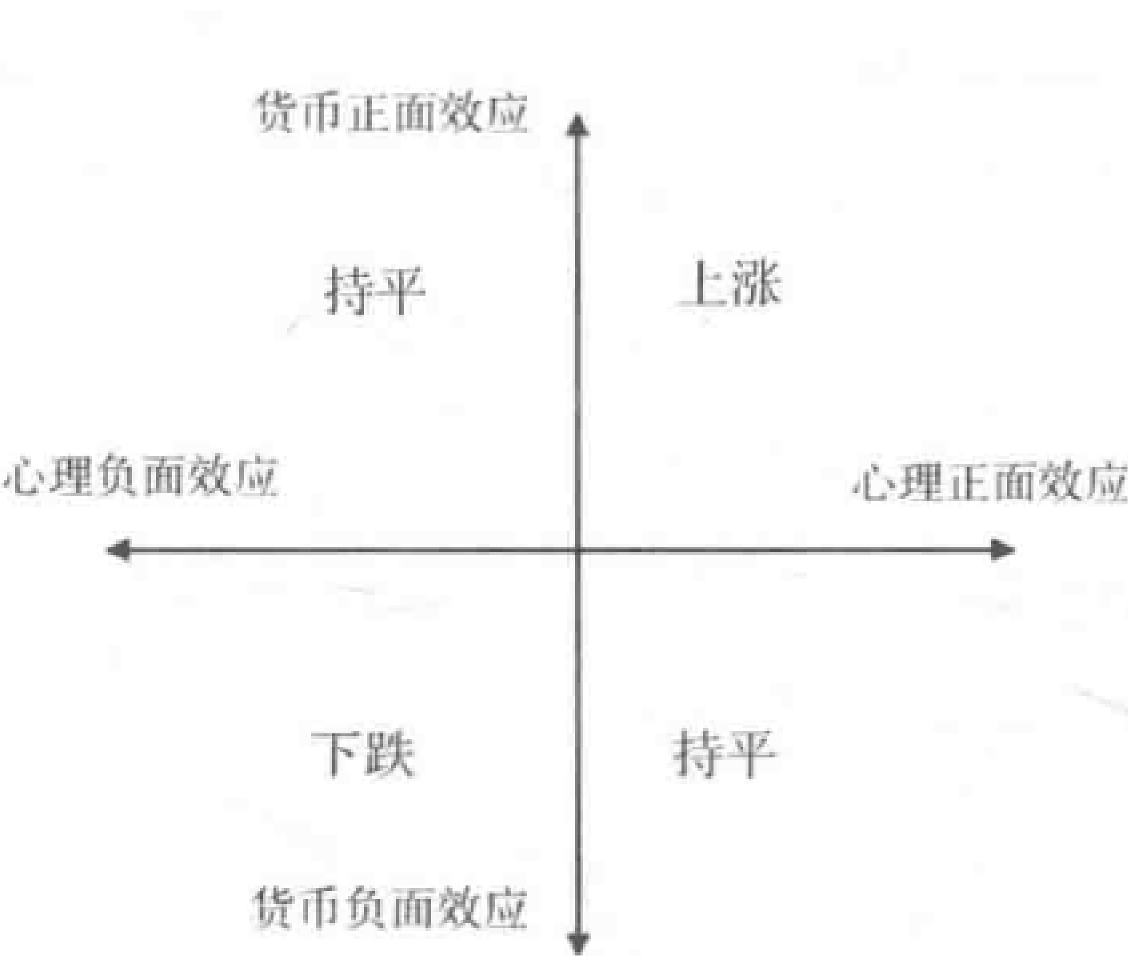


图6-2 货币+心理效应

如果某个因素略占上风，就会通过略为上升或下降的指数呈现出来，这就要看哪个因素更强。当一个因素产生逆转，造成两个因素同时变成正面或负面的时候，就会出现行情暴涨或暴跌。

结论是，假如大小投资者乐意并且有能力买股票，指数就会上升。他们乐意购买股票，是因为他们对金融形势与经济发展持乐观看法；他们购买股票，是因为口袋里有足够的资金。这就是行情上涨的全部秘密，即便是在经济呈现不利的态势时也适用。反过来说，当一般大众十分悲观，负面评价未来，而且缺少现金时，一方面是因为大众可以把钱投到其他地方，比如房地产、储蓄或债券，赚取更高的利润；另一方面也是因为贷款更加困难。若缺少想象力与货币，指数就会下挫到谷底。

科斯托兰尼认为对中期证券市场来说，货币比想象力更具决定性作用。若货币因素是正面的，那么到了一定时间，心理因素也会变成正面的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

若有很多剩余资金留在金融机构内流通，据科斯托兰尼的经验，这些流动资金的一部分在9~12个月之内，便会进入证券交易市场，虽然此时大部分投资者对股票仍持负面态度。在此阶段，第一批的买进交易遇到的是完全净空的市场，这时指数开始上扬。上涨的指数让大众对股票产生兴趣，于是继续出现买进交易，吸引新的买主加入，如此循环不已。

股市评论家和分析家总喜欢为行情上涨找到原因，但是经济面从来都不是全黑或全白的。如果他们很难说明当前的经济现状，肯定会用将来的正面发展来解释上升趋势。然后正面的评价逐渐改变大众的态度，货币不断地流向股票市场，导致行情继续看涨。

反过来也是如此。若货币因素是负面的，大众的心理状态在9~12个月内也会转成负面状态，即便经济第一线的消息仍然相当正面，若没有新的资金，行情还是无法上涨。若大家期待的指数没有上涨，第一批人就会失望地退出股票市场。第一批卖出交易把指数压低，引发进一步的股票出售，这样一直循环下去。对于中期的证券市场发展，货币极其重要。所以，投机人士必须密切关注影响货币的各种因素。

科斯托兰尼认为，投资不是科学，所以他用心理学来描绘这个市场。他指出，了解大部分投资者的恐慌与预期心理，比看券商的研究报告或做任何理性分析要有用得多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 一切取决于供给和需求

科斯托兰尼曾经讲过这样一则小故事：一个人到街上散步，旁边是他的狗。狗总是跑到前面，然后返回主人身边，然后又跑到前面，如此循环反复。最终，他们两个同时到达了同一目的地。主人慢吞吞地走了1千米时，狗却跑了4千米。这个人代表经济，而狗就是股市。如图6-3所示。

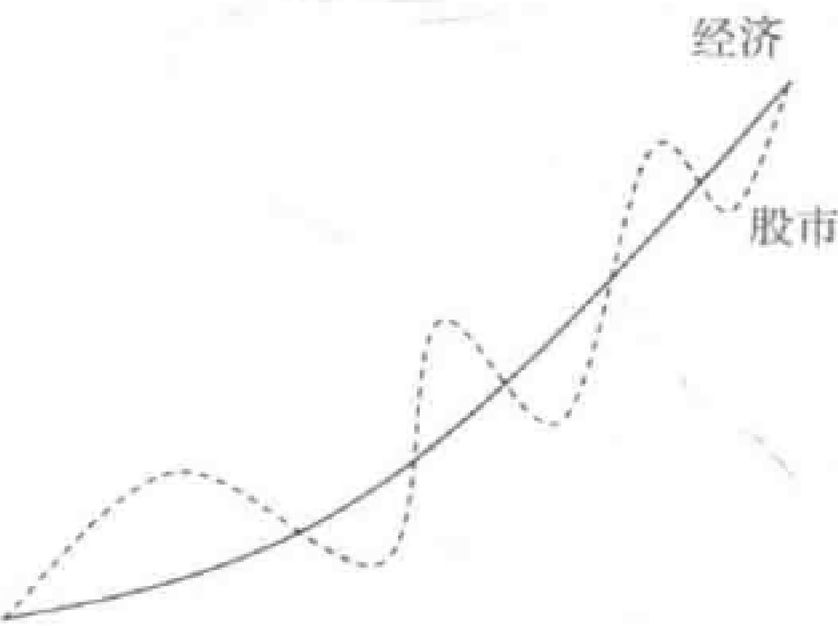


图6-3 经济和股市

1930—1933年的经济大萧条结束后，美国的经济发展就像这个例子，经济在持续增长，其中也有一两次停滞不前，但证券市场却涨涨跌跌有上百次之多。

科斯托兰尼认为，从长远来看，经济与证券市场发展的方向相同。然而在过程中，却有可能选择完全相反的方向。

科斯托兰尼还说："每天，证券评论员都想方设法解释当天指数的变化，可是影响指数上涨或下跌的因素却难以胜数。证券市场就像漂亮的女人或天气一样任性，善于利用各种光怪陆离的魔术吸引猎物，在人们对它不抱希望的时候，证券市场也同样冷淡相待。我建议大家必须冷静，不要在意证券市场喜怒无常的脾气，尤其不要为这寻找合乎逻辑的解释。

"评论员可能局限于三个因素，因为供过于求，证券交易走势疲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

软；或因为需求大于供给，证券交易行情坚挺；或因为供需平衡，证券交易没有变化。”

科斯托兰尼认为，从短期到中期来看，绝对不是好的股票肯定上扬，不好的股票一定下挫，实际情况可能完全相反。一家公司也许获利丰厚，可以支付红利，还有很好的发展前景，但是只有需求大于供给的时候，才会在证券市场中上扬，这是证券交易逻辑的唯一条件。

科斯托兰尼一直牢记这条准则，一切取决于供给与需求。他的所有交易理论都以此为基础。

他指出，这个事实每个投资者都一定要铭记在心，否则就不会知道为何有时指数会出现完全不合逻辑的波动。所以，分析发展趋势的时候，必须对各种影响因素进行评估，并且要能看出将来的供需情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、科斯托兰尼赢利法则

1. 逆向操作是成功的要素

科斯托兰尼认为，投资的成功因素是“逆向”，只有少数人能投机成功；关键在与众不同，并相信自己：我明白，其他人都是傻瓜。

科斯托兰尼赚大钱的诀窍在于逆向操作。他说：“当股市过热时要克制自己的冲动而迅速地退出市场，而当股市过于冷清时要鼓励自己大胆买入。”

他认为，当股市热到几乎所有投机者都进入到股市时，银行就变成了咖啡馆，或者说银行数量比咖啡馆还要多，而且在股市中傻瓜比股票多得多。此时交易者应克制自己的交易情绪，逐步从股市里退出来，然后欣赏股市是如何崩盘的。相反，当股市中的股票数量远远超过了笨蛋数量，或者华尔街的黄金小子（机构交易者或者机构操盘手）已经改行当了商品推销员时，我们才可以考虑大胆进场买入了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

科斯托兰尼的操作策略是：在市场转折前进出，逆向操作，忍受市场最后的下跌，远离市场最后的辉煌。着重要看准市场趋势。

在第二次世界大战爆发前，大部分投资者认为，应该在价格便宜时买入，如果没有战争，就会经历一波快速上涨的行情；如果战争爆发了，那么所有一切就无所谓了，世界末日就在眼前，到时候人们有钱还是没钱，一切都无所谓。有的人说得理智，做得愚蠢，还有的人说得愚蠢，做得理智。战争爆发了，但证券交易所没有关闭，甚至期货交易也照常进行，没有延期偿付，甚至也没有实行外汇管制，1939年9月6日，科斯托兰尼把最后一笔卖空的利润拿出来转到美国。此时形势发生逆转，所有买进，还有像科斯托兰尼这样将所有卖空结清的人，都获得了意想不到的收获——指数持续六个月全面上升，直至法国军队完全溃败之后，才出现下滑情形。

历史上的很多大投资家、投机家们总是在市场出现很大的分歧，特别是出现巨大恐慌时出手。巴菲特在金融危机中出手，科斯托兰尼在战争前做得多，杰西·利弗莫尔则选择在市场最疯狂之际放空。大投资家们总是远离市场的喧嚣，远远看着人们的贪婪与恐惧。

在逆向投资中，之所以认为当下是机会，主要是对未来有一个很好的预期。而当下，正是人们恐慌的时候。大部分投资者并没有像战略家那样看到很多行业未来的复苏之路的能力。大部分投资者往往是跟随大众的恐慌与贪婪。敢于做逆向投资的投资者，则常常倒在错误估计行业未来的复苏上面，他们极容易把“一蹶不振”当成“摔了一跤”。如图

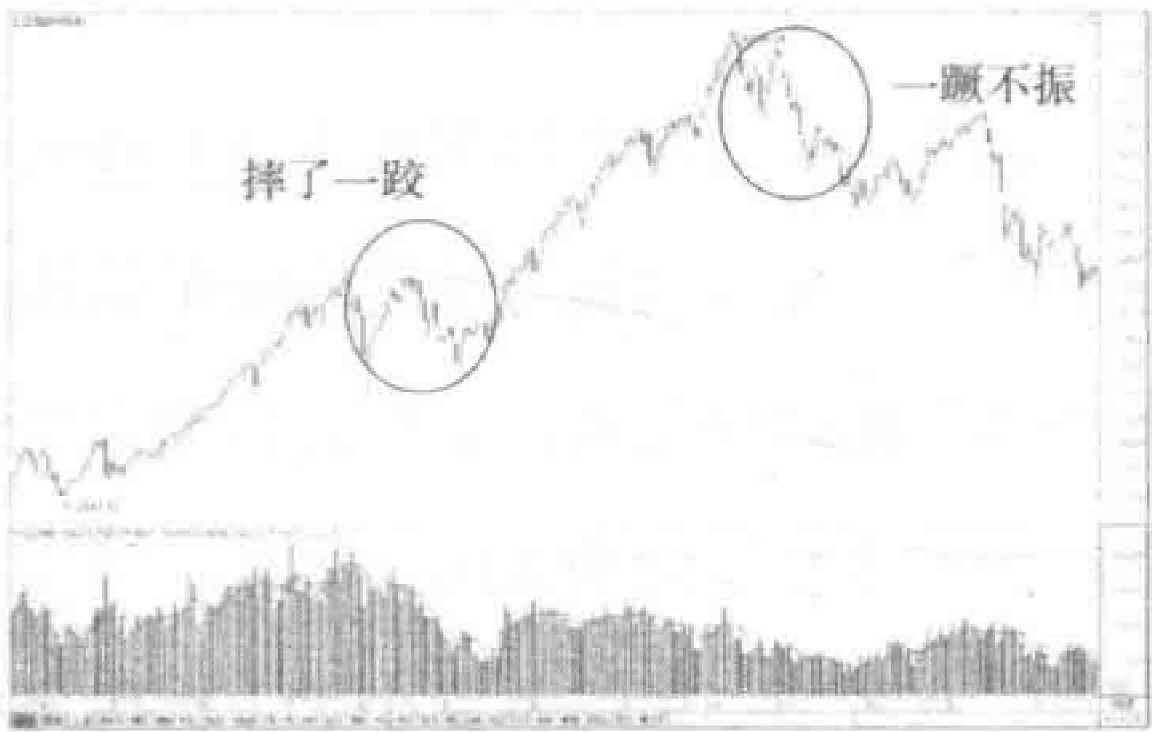


图6-4 “一蹶不振”和“摔了一跤”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6-4所示。

伟大的投资者一定要有两件投资利器；一件就是发现危机中的机会，寻找社会大动荡中的大机会，大到战争、金融危机，中到行业，小到公司遇到困难，他们总是善于发现这样的机会，抓住错杀中的好标的。逆向投资者往往能够让投资人感觉其与众不同，然而投资大师们的另一投资利器更值得投资者学习：寻找革命性的行业机会，顺应大时代。从汽车、网络到目前的新能源，每一次工业革命，都伴随着大公司的崛起。那些伟大的投资者正是在这个过程中应运而生。

逆向投资不过是短期的逆群体思维，最终还是在追求顺应企业与行业的复兴。归根到底，逆向投资也是一种顺势的哲学。

2. 在逆转股中寻找真金

科斯托兰尼认为，进行投机可以运用“转机股”发财。

他说：“尤其是分析正处于亏损状态的公司时，如此行情分析法显得太偏激且不懂变通。根据那群分析师的说法，投资者根本不应该碰这些公司的股票，因为它们的本益比全部是负数。但是我投资过的最赚钱的股票，却是这种公司的股票。当我买入股票的时候，这些公司都是处于亏损的状态。但是，当这些公司的业绩重新回到获利阶段的时候，股票也会同时向上飙升。”

所以，科斯托兰尼往往把精力放在所谓的“逆转股”上，在追求多样性方面的机会超过了整个市场。逆转股指的是那些陷入危机出现亏损

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

甚至不久就会破产的公司的股票，其股价在公司不好时相应跌入低谷，如果这些公司逆转并能够重新盈利，那它的股价会快速回升。曾经濒临破产的克莱斯勒股价是3美元，被科斯托兰尼购买之后暴涨至150美元，就是个很好的例子。

克莱斯勒公司在当时是世界第三大汽车制造商，在20世纪70年代末将要破产。科斯托兰尼以3美元的价格买进它的股票。经纪人建议他赶紧抛出，因为该公司不久一定会破产。但科斯托兰尼想，把一只从50美元下滑到3美元的股票赶快抛出，简直太不可思议了。机会跟风险是不成比例的。如果公司真的破产了，每股仅仅赔3美元；但是若公司被拯救了，他所获得的收益将会为30美元，甚至比以前更多。结果他获得了成功。克莱斯勒的新总裁以高超的技艺对该公司进行改组，其股价从3美元向上暴涨，此后保持在150美元的水平。这使科斯托兰尼获得近50倍的收益。

若转机股已经得到市场认可，那么它的涨幅是十分惊人的。但是若转机股已尘埃落定，那么它的股价通常是在高位；如果事先介入，那么公司发展前景是否持续？新计划是否得以实施？新经营者的企图又是怎么样的？都是未知数，所以会有一定程度的风险存在。

在通常情况下，持续多年运营不善的公司，如果在本业上可以持续三个月比上年同期增长25%以上并且逐步上升，就可以看作是可能性十分高的“转机”。

对于转机股来说，在熊市末期反而是机会而不是风险，运用市场挖坑过程中的泥沙俱下去搜寻转机股，往往是最令人信服的“逆向投资”。

“转机”代表着希望，有着绝处逢生、力挽狂澜的意义。在A股中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有这类公司，它们业绩并不出众，也许入不了机构投资者的法眼，但是却暗藏巨大的潜力，成为"黑马"的集中之地。对于这类丑小鸭中有潜质成为白天鹅的公司，可以称作"转机股"，也许明天的"白马"就在它们中间产生。

但是，对于转机股和"白马"股在选股理念上是不同的，不要求业绩的连续快速增长，最看重的则是一个加速度，即业绩环比的变动趋势。主要分为三类：

（1）上年年报业绩同比大幅下滑，但一季报业绩大幅减亏或预增。

（2）上年年报业绩持平，但一季报业绩大幅放量增长。

（3）上年业绩小幅增长，今年一季报业绩迅速增长。

对于第一类股票来说，往往先期股价跌幅很大，只有基本面不像预期的糟糕，很可能迎来大幅度的反弹。对于第二类、第三类公司，其股价跌幅没有第一类公司那么大，在确认环比业绩的同时，还需要结合公司所处行业基本面的情况进行判断，锁定那些确实出现增长拐点的公司。一个典型的例子就是与新兴产业相关的公司和传统行业的公司出现业绩拐点，常常前者的确定性更大，股价表现也更为积极。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、科斯托兰尼操作技巧

1. 投资的要义，在于判断市场处在哪个阶段

科斯托兰尼认为，暴涨和崩盘是不可分割的搭档，崩盘常常以暴涨为前导，而暴涨都以崩盘结束。它们是不断地循环。

投资的主要技巧，就在于判断市场是处在哪个阶段。经验丰富的投资者往往凭借敏锐的观察力就可以感觉到市场处在哪个阶段。但是正像没有完美无缺的投机那样，并没有现成的教科书，也不存在大众可以盲目利用的方法。如果它确实是这么简单，那么每个人都可以在证券交易所里讨生活了。只有经过长期积累的经验，才可以使人具备敏锐的洞察力。即便是最狡猾的投机者也会出错，有时为了积累辨识超买或超卖的征兆、提示与某些信号所需要的经验，他甚至必须出错。

科斯托兰尼凭借着丰富的经验判断市场处在哪个阶段：

（1）遇空不下跌是超卖，遇多不上涨是超买。在出现不利消息的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时候，市场并没有下挫，则是市场出现超卖、行情已经接近最低点的征兆。反之，市场对有利消息不再有任何反应，则是超买和行情暂时处在最高点的信号。

（2）持续地放量下跌，离底部就不远了。假如行情下挫的时候，某一时间段里成交量巨大，这表明有大量的股票从犹豫的投资者手中向固执的投资者手中转移。简言之，假如成交量增加，行情依然持续下挫时，就是已接近下一次上涨起点的信号。如图6-5所示。



图6-5 益盛药业日K线

（3）持续缩量下跌，前景堪忧；持续放量上涨，也是前景堪忧。当成交量较小，且指数还不断地下挫时，则表明市场前景堪忧。反之，当成交量越来越大，股票还不断地上涨时，也表明市场前景堪忧。如图6-6所示。

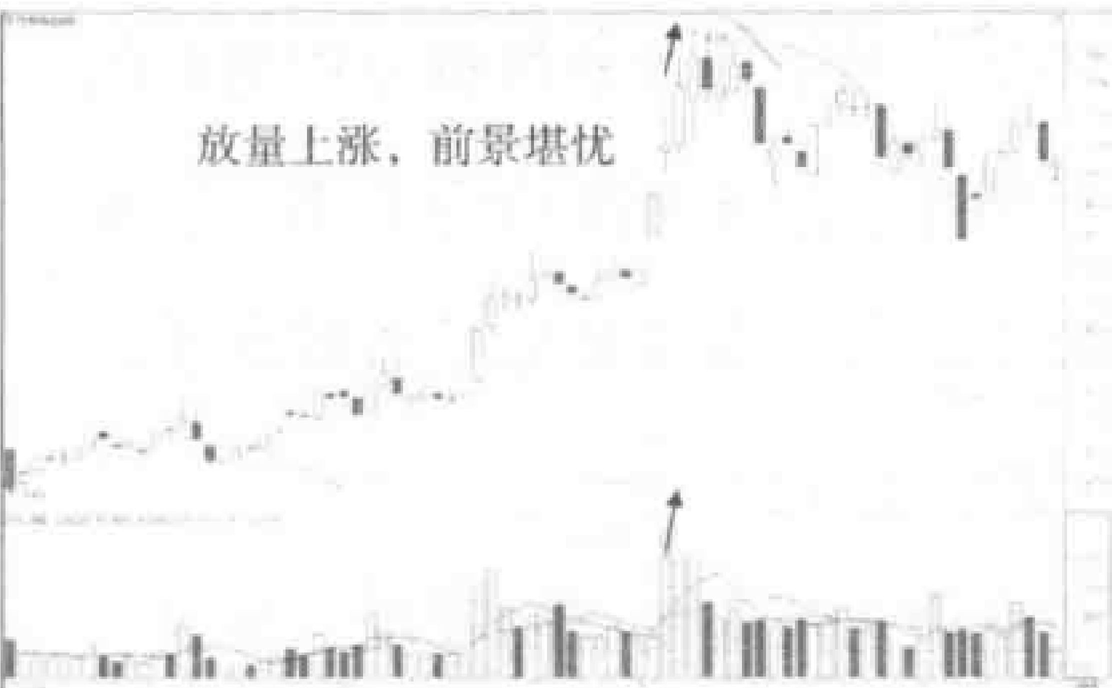


图6-6 东方市场日K线

（4）缩量上涨，情形很有利。当成交量较小的时候，如果指数上涨，此情形就很有利。如图 6-7所示。

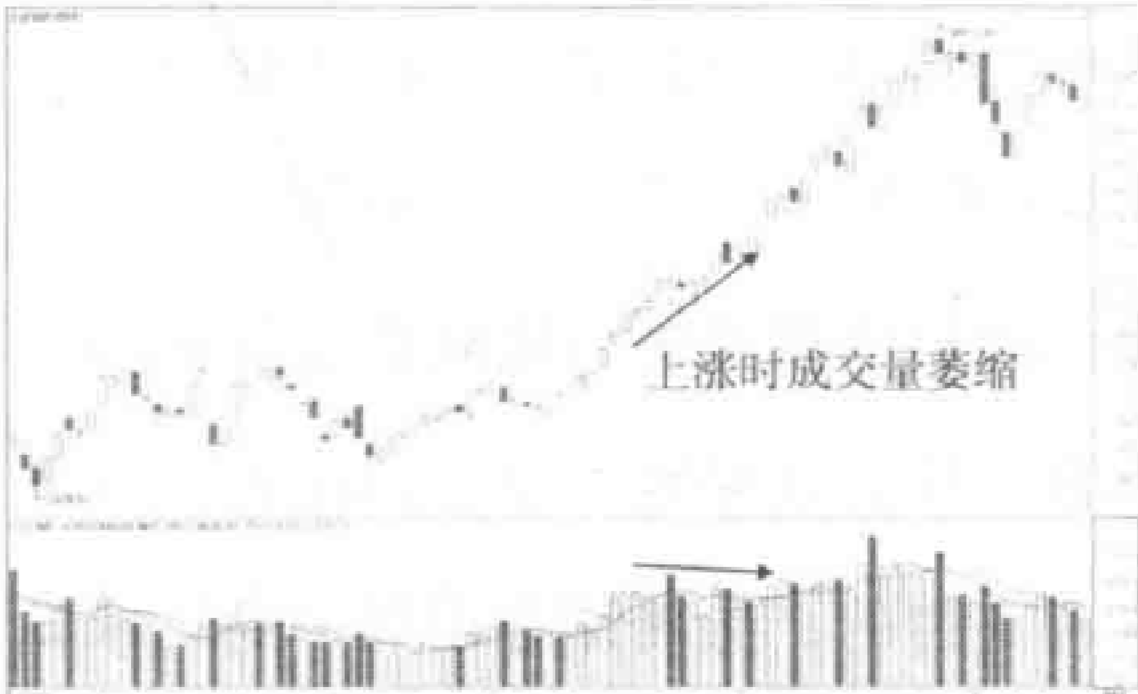


图6-7 上证指数日K线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 买股票时，需要想象力；卖股票时，需要理智

在市场中用什么投机？科斯托兰尼认为，只要有想象力，很老的东西，甚至老古董，都有机会翻身。

科斯托兰尼说，聪明的投资者都有各自的想法，至于想法是正确还是错误，开始时不会影响大局；最重要的是应该三思而后行，并且要有想象力。

科斯托兰尼从第一次操作股票的经验中学到：股市中一切皆有可能，即使你认为它必须按照逻辑推算该如何。但科斯托兰尼认为，如果仅仅是获得所有股票信息仍然是不够的，想象力才是投机操作的原始动力，也是成功的先决条件。所以，科斯托兰尼十分鄙视完全不具想象力的投资分析系统与股市咨询软件。股市的波浪起伏常常是波涛汹涌，同时也充满人性的味道，应该说太人性了。

科斯托兰尼把证券市场对好坏消息做出反应的强烈程度，称为市场技术状况。和大众相反，科斯托兰尼所理解的市场技术不是图表、量能图与随机分析方法，或其他乱七八糟的东西。对他来说，技术状态只与一个问题有关；股票到底掌握在哪些人手里？

科斯托兰尼将投资者分为两类：固执的投资者与犹豫的投资者。胜利者就是固执的、更为理智的投资者。从长期来看，证券市场中的胜利者获得的利润通常是由犹豫的投资者支付的，然而证券市场中的玩家就是这些犹豫的投资者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

固执的投资者和犹豫的投资者的区别是什么？固执的投资者应具备四种要素：金钱、想法、耐心和运气。很多投资者的表现，比手中持有同一种股票达三十多年的家庭主妇还要糟糕，因为他们不是固执的投资者，他们缺乏耐心和想法，在每个月都要有出色表现的压力之下，他们不断地赌博，如果他们购买的股票没有立即上涨，很快他们就把这些股票抛出，接着在指数最高时买进正在上涨的股票，最终他们一无所获。所以科斯托兰尼认为，投机者应该像固执投资者一样拥有四个要素。如果投机交易中的各个要素都有效，那么剩下的只是时间问题，然而很多投资者都缺乏对当下发生的狂风暴雨处之泰然的耐心和毅力，他们一看到指数下跌，就立即手忙脚乱，急于抛售所有股票。

为此，科斯托兰尼列出了一个独一无二的数学公式：2×2=5-1。这条公式正好把艺术和科学分开，因为科学工作不可能运用这样的公式计算，二乘以二应该等于四。假设一名工程师建造一座桥，从数学角度来看，他的计算必须准确无误。如果按照“2×2=5-1”这个公式造桥，那么还没等到得出“4”这个结果，桥就已经在“5”的时候倒塌了。假如投资者没有足够的耐心坚持到“减去一”应验，也会提前崩溃。虽然他的逻辑最终保持正确，但却很难从中获利。

科斯托兰尼认为：其一，在股市上赚钱，靠的不是头脑，而是坐功。耐心是股市上最重要的东西，而缺乏耐心是最常见的错误，缺乏耐心的人，最好不要靠近股票市场。

其二，若投资者没有想法，就不会有好策略。在这种情况下，也不可能有耐心，因为他只会受情绪支配，随着大众起舞：别人购买，他也购买；别人卖出，他也卖出。

其三，若投资者本来就没有耐心，那么金钱和想法对投资者都不会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有任何帮助。他不可能等到“减一”出现，因为在想法实现以前，一旦遇到一点风吹草动，他就会把所有股票赔钱抛出。

其四，除了金钱、想法与耐心之外，固执的投资者还要有运气。只要缺少其中一个因素，都会立即变成犹豫的投资者。若投资者总是一再缺乏最起码的运气，那他总会有一天对自己与自己的想法失去信心，也会因此再次失去耐心。

科斯托兰尼最后总结道：股票市场的技术状况只取决于一点，那就是股票是掌握在固执的投资者手里，还是掌握在犹豫的投资者手里。假如固执的投资者掌握了大多数股票，好消息就会对市场起到活跃的作用，而坏消息就不会产生任何反应。但假如股票控制在犹豫的投资者手中，即使很好的消息也发挥不了作用；反之，坏消息却会以失败告终。

科斯托兰尼称第一种情况为“过度买进”的市场，第二种情况为“过度卖出”的市场。

3. 科斯托兰尼选股的思路

科斯托兰尼认为，在指数上升过程中，即便是最差的投机者也能赚到一些钱；而在指数下挫过程中，即使挑选了很好股票的人也赚不到钱。所以投资最重要的是普遍的趋势，其次才是选股。

那么，科斯托兰尼怎样选股呢？

（1）先看行情再选股。科斯托兰尼认为，首先应考虑普遍行情，接下来才是选择股票。只有那些投资股票二十年以上的人才可以不考虑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普遍的行情。假如行情上涨，即使是最差的人也能够获利；但若行情下挫，最棒的人也赚不到钱。

（2）选择成长性行业。科斯托兰尼认为，如果普遍行情非常激进，那么投机者应当挑选增长潜力大的股票。如果普遍的趋势是回落，增长型行业保持原先的水平，这一行业中最好的公司的股票也许还能上涨。如果股市在某一个时间好转而且资金充裕，那么这些增长股就会以火箭般的速度被推到一个高点。但是必须要小心，如果大家已经选出了增长型的行业，那么股价总是过高，而该股票此后几年，甚至几十年内的增长都已经被认识了。新的行业以“之”字形发展。它们有时快速向前，有时又后退，紧接着又第二次增长，第二次后退。但从不会回归到它们的初始状态。

在这方面的选择是一定要提前认识到成长型企业，唯有如此，才有机会在合理的价位时进入。

（3）连升连降理论与WM规则。科斯托兰尼对两个图表规则非常感兴趣，它们是连升连降理论和WM规则。他认为，连升连降理论和WM规则是投机者凭借着经验可以看出的征兆中最有意义的信息。

他说，“连升”是指在行情上涨的时候，上一个最高点就会被接下来的一个最高点超过。假如此现象重复出现几次，股市可能还会持续上涨。假如图形几次出现M形，那么就意味着出现了一个天花板，也就是一个冲破不了的制高点。这表示有更多的人想抛售股票。只要这个龙头不被拧紧，行情就不会再上涨。做一个假设：若有人继承了100 000股股票，并且想卖出，他委托经纪人在每股90元的时候卖出，于是每当这只股票的价格接近90元的时候，就会有大量股票涌向市场，股市会重新下跌。只有当全部卖出这批“继承来的股票”后，行情才会重新上涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此理论同样适用于下跌的情况。那就是一个最低点比前一个最低点还要低。这意味着持续下跌的行情。W形的图表表示行情在下跌到达了无法冲破的某一点。以后也许会有一个大财团想购买股票，也可能是一个辛迪加或大银行想人为地维持一个公司的股票行情，在交易所的行话里，大家称它为“股市保护”。

然而，科斯托兰尼认为不能仅仅依据图表行情进行交易。从长期来看，图表分析只有一个规则：人们能赢，但一定会输。

科斯托兰尼说，看图表是一门白费心力地寻求使它成为科学的东西的科学。如果被不同的图表所误导，比如“三角形”“茶托形”“头肩形”，诸如此类的形状，那就意味着不能获利。他说：“在我的实践中，我认识的很多交易所的小投机者，他们按照图表发展的趋势进行交易，结果没有一个成功的，大部分人不久就退出了交易所。”

技术图表是早期股票走势分析工具，曾起到一定的作用，但是它具有很大的缺陷和局限性，目前依然把它作为唯一的至高无上的分析工具使用是不对的。现代股市分析方法正在从以前的纯技术分析、纯基本分析，向系统分析和模型分析的方向发展，因此大家一定要跟上时代的步伐。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、科斯托兰尼操作原则

1. 绝对不要借钱买股票

在科斯托兰尼的股票交易生涯中，他欠过别人的钱，但结果都是负面的。尤其是在20世纪50年代，他有一次最痛苦的经历。那时，纽约证券市场暴涨，在他看来，那是因为一系列具有革命性的新工业导致的。例如，电子和计算机业前景看好，所以他买入了这些公司的股票。因为他想提高利润，所以他另外又融资买入了一些股票，直到用完所有的信用额度。

那时候，艾森豪威尔是美国总统，是战场上赫赫有名的英雄，在美国人民心中享有非常高的威望，有关他与德国影星玛莲·黛德丽恋爱的谣言，没有使他受一点儿损失。对华尔街来说，大家信任他们的总统，是非常重要的，至于他是什么政党，那是次要的。还有一年就要举行下届美国总统选举，人们相信艾森豪威尔一定可以连任美国总统。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而意外发生了。1955年的一天，艾森豪威尔心脏病突发。第二天，华尔街股票下滑了10%~20%，下跌到谷底。科斯托兰尼不得不履行义务，向经纪人追缴保证金，然而因信用额度已经用完，被迫赔钱卖出大部分股票。此时艾森豪威尔是否成为总统候选人，好像已经成了问题，人们担心事态继续恶化，不安的情绪在股市逐渐蔓延开来。大部分和科斯托兰尼一样欠债的同事也不得不卖出股票，于是更加快了下滑速度。几天后，艾森豪威尔的健康状况很快好转，证券市场开始上涨，迅速恢复到原来的行情，某些股票后来甚至上升了十几倍，但对科斯托兰尼来说，为时已晚。

之后科斯托兰尼又陷入这样的局面。1962年2月，科斯托兰尼全力进入巴黎的股市，但他这次并没有借钱。那时，阿尔及利亚正在发生内乱，法国总统戴高乐将军想放弃阿尔及利亚，但因为法国人民在这个问题上的态度不一致，他必须反复权衡。此时又发生了意外，四名法国将军试图发动反戴高乐政府的暴动，他们为了阻止戴高乐放弃阿尔及利亚，国家危机一触即发。这天晚上，巴黎的气氛非常恐慌，甚至有传言说伞兵占领了巴黎。

科斯托兰尼相信戴高乐将军一定会胜出，并且因为他没有借钱，也没什么可担忧的。不出所料，危机很快过去了。晚上，戴高乐将军发表了著名的电视谈话，此时的法国大众都站在他这边，四名叛乱的将军已经投降。从证券交易的角度来看，这已经弥补了一半损失。

从这两次经历中，科斯托兰尼得出这样的结论：千万不要借钱买股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 成功投资不是靠计算，而是靠思想

科斯托兰尼再三强调，大家永远不要奢望在计算机信息或积尘的图书馆中，寻找有用的股市知识。了不起的投机者就像武林高手一样，到了最高境界时就是无招胜有招，而那些小投机者则什么都不懂，却又什么都知道。

科斯托兰尼说，这个世上有三种人：工作的人、思考的人和无所事事的人，真正的投机者是思考的人，而大部分人却认为他们是不用工作的人。

他认为，任何一所学校都教不出投机家，他们的工具，除了经验，就是思想。

证券交易所就像一间昏暗的房间，那些几十年来一直待在屋子里的人，一定比不久前才进来的人更了解这房间。那些经济学家只会计算，但不会思考，他们的统计不仅有错误，而且也无法发现数字背后隐藏的东西。

科斯托兰尼认为，投机家就是一种会思考工作的人：看起来慵懒地躺在沙发椅上听音乐或阅读一本书，但他们的大脑忙个不停，他们可能思考帕格尼尼练习曲的赋格和美元的关系，或者网络通信股是否能像塞特王朝复兴那样引起股市的反弹。他们把自己跟踪收集来的信息作为原料，把以前的经验当作工具进行分析，之后就立即行动，想方设法地从各种交易中赚钱，这就是科斯托兰尼对投机者的定义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在科斯托兰尼眼中，投机的目标并不是要累积多少财富，成为百万富翁，而是要做“不依靠任何人，运用自己的资本，就可以满足自我需要的人，不用工作，不用面对上司，不用对客户点头哈腰”。至于成为百万富翁的实际金额，就因人而异。他描述的这种生活，自然吸引了很多想从数字变化中讨生活的人。

那么怎样才能达到这个理想？科斯托兰尼在50岁时通过专栏与著作现身说法，传授他近半个世纪纵横金融市场的心得。他的投资方法，大部分是和众所周知的常识相违背的。比如，依靠内线消息是不会赚钱的；以技术分析投资可能会赚钱，但最终肯定赔钱；专家就是专门骗大家的。

他把基本分析、技术分析甚至内线交易这些投资者最常用的工具都说得一文不值，那科斯托拉尼是把什么当作决策的工具呢？科斯托兰尼认为，投资是一种艺术，直觉比理性分析更可靠。在他看来，就像所有的艺术一样，投资这一技巧不是定型化的科学，它需要不断地练习，才能在出手的时候，展现神来之笔。

3. “十律”与“十戒”

科斯托兰尼说：“我的座右铭是，凡是证券交易所里人尽皆知的事，不会让我激动。”

他觉得在读报过程中，可以发现对他来说重要的消息，这些信息常常隐藏在字里行间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证券市场的反应往往像醉鬼一样，听到好消息时哭，听到不好的消息时却笑了。科斯托兰尼把这种现象称为“既成事实”现象，证券市场的逻辑与日常生活的逻辑是无法相提并论的。

除了理论的批判之外，科斯托兰尼也不讳言他对各式各样专家的鄙视。讲到极致，就是所有内线消息都不可靠。他再三强调这个观点：“我的座右铭就是消息灵通会导致破产。”这可不是科斯托兰尼空口说白话，而是花大价钱买来的教训。他在度假旅馆见到最大的石油公司总裁和最有影响力的银行家会面，又意外得知他们正在大买石油股。这完全符合内线消息的条件，有谁比他们更清楚产业的发展，更清楚资金的流向？当然没有！若他们在买石油公司的股票，任何投机者都会做出跟进的动作，年轻的科斯托兰尼也做出了同样的决定。这个投资最后以买进价的1/3认赔而告终。

科斯托兰尼说，股价永远不会等于公司实际价值，否则，就不会有证券交易所了。

若整体发展趋势是正面的，那么投机人士便一定要找出成长潜力最大、机会最好的股票。首先，一定要知道哪些行业将从未来发展中获利，在发现行业后，还一定要从中筛选出发展潜力最大的企业，再购买这些公司的股票。

科斯托兰尼根据他的经验总结出“十律”与“十戒”。

十律：

一是要有主见，三思后再决定：是否应该买入？如果是，在哪里？什么行业？哪个国家？

二是要有足够的资金，以免遭受压力。

三是要有耐心，因为任何事情都无法预期，其发展方向都和大家想

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

象的不同。

四是如果相信自己的判断，就一定要坚定不移。

五是要灵活，并时时考虑到想法中可能有错误。

六是如果看到出现新的局面，应卖出。

七是经常查看购买的股票清单，并检查现在还可买进哪些股票。

八是只有看到远大的发展前景时，才可买进。

九是考虑所有风险，甚至是最不可能出现的风险，也就是说，要时刻想到有意想不到的因素。

十是即便自己是对的，也要时刻保持谦逊。

十戒：

一是不要追着建议跑，不要想能听到秘密信息。

二是不要相信卖主知道他们为什么要卖，或买主知道自己为什么要买，也就是说，不要相信他们比自己知道的多。

三是不要想把赔掉的再赚回来。

四是不要考虑过去的指数。

五是不要躺在有价证券上睡大觉，不要因期望达到更佳的指数而忘掉它们。也就是说，不要不做决定。

六是不要不断观察变化细微的指数，不要对任何风吹草动都做出反应。

七是不要在刚赚钱或赔钱时做最后的结论。

八是不要只想获利就卖掉股票。

九是不要在情绪上受政治好恶的影响。

十是获利时，不要过分自负。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七部分

日本股神

——是川银藏操作技巧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、是川银藏操作理论

1. 乌龟三法则

是川银藏（1897—1992）对自己多年的经验做了这样的总结：投资股票就像兔子跟乌龟的竞赛一样，兔子过于自信，被胜利冲昏了头脑，最终失败；而乌龟虽然走得很慢，却是稳扎稳打，谨慎小心，反而赢得最终胜利。因此，投资者的心态应该像乌龟那样，仔细地观察，谨慎地买卖。

当初是川银藏为进入股市到处向亲戚与朋友借钱，凑了大约300万日元，当作投资本金。与当下相比，这不过是一笔数目很小的本金，只能在股市里小打小闹。

然而，是川银藏必须依靠买卖的差价偿还每月的利息与本金，而且还要供给一家人的生活费与孩子的学费。这对是川银藏来说，是背水一战，只能成功不能失败。他全神贯注，将自己的智力发挥到极限，并且

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谨守股票投资的“乌龟三法则”，十分谨慎地进行股票买卖。

是川银藏的“乌龟三法则”是：

（1）选择前景看好，却还没被大众发现的潜力股，并长期持有。

（2）每日盯牢经济和股市行情的变动，而且自己下功夫研究。

（3）不可过于乐观，不要以为股市会永远涨个不停，而且要以自有资金操作股票。

“乌龟三法则”不仅是一种保守的、稳扎稳打的投资策略，而且是一种控制贪欲的行为准则。

2. 只吃八分饱

是川银藏认为，卖出股票比买入要难得多，即便买入的时机抓得很准确，如果在卖出的时候失败了，那么依然赚不了钱。

而卖出之所以非常之难，是因为大部分人并不知道股票会上涨到什么价位，因此很容易受周围人的影响，他人乐观，自己也跟着乐观，最后总是由于过于贪心，而错过卖出的良机。

日本股市有一句名言：“买入必须悠然，卖出必须及时。”若一口气倒出，一定会造成股价的大跌，因此，应该十分谨慎，不可以让别人知道自己在出货，并且有时为了让股票在高价位卖出，还得买入，来拉抬股价，这样买入和卖出相互进行，逐渐减少手中的持股。市场人气正旺的时候，是川银藏没有忘记“饭吃八分饱，没病没烦恼”的道理，收敛贪心，获利了结。遵循了“低价买入，高价卖出”的股市投资法则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1976年，是川银藏用6亿日元资金购买日本水泥的股票，两年就获得高达300亿日元的利润。获胜的原因在于，当大众将日本水泥视为垃圾股，认为不值得投资时，是川银藏却看出了它的未来有十分好的发展前景，就逢低买进；接着他坚信自己的判断，并耐心等待；等股价飙升至337日元，市场人气正旺的时候，是川银藏获利了结。

而那些上涨到337日元高位时依然争相买入的投资者，恰好犯了“高价买入，低价卖出”的错误。实际上，日本水泥股票创下337日元天价之后，就急转直下，不到半年的时间回落至200日元，此后还持续向下探底。

是川银藏为了控制自己的贪婪和恐惧，运用“八分饱”的原则，在股价暴涨、市场人气正旺的时候，及时控制了自己的贪婪，获利了结。他以这种“买入必须悠然，卖出必须及时”的态度，在买卖日本水泥股票中获利高达300亿日元。

“八分饱”的卖出股票原则同样也适用于中国股市。很多股票专家都建议，以大盘每年有三成获利空间作为基准点，那么权重股的“八分饱”卖出点可以抓15%，小型股波动性很大，可以以40%当作“八分饱”的卖出点。当然，投资者可以依据自己的风险承受度适当微调。

有一句俗话说得好，“八成是神仙”，是川银藏能吃到八成就已经是神仙了。事实上，大家只要吃到六成，那也够神的了。在股市中，去掉尾和头，吃个中间就很不错了。因此，大家不要这么辛苦地去抄底。熊市中的谷底是跌出来的，更是等出来的。一轮熊市下跌，跌幅可以达60%，但当真下跌60%后就是底部了吗？熊市中的底部就像牛市的顶部一样无法预测，如果一厢情愿地抄底，那么很可能会被熊市列车的最后一击碾得粉碎。目前不是要克服贪心与恐惧，而是要克服急躁的心态。看谁的耐心强，谁的定力高。一波熊市下来，能不死就已经非常幸运了，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要想扳本就要等到下一轮牛市的时候了。如图7–1所示。

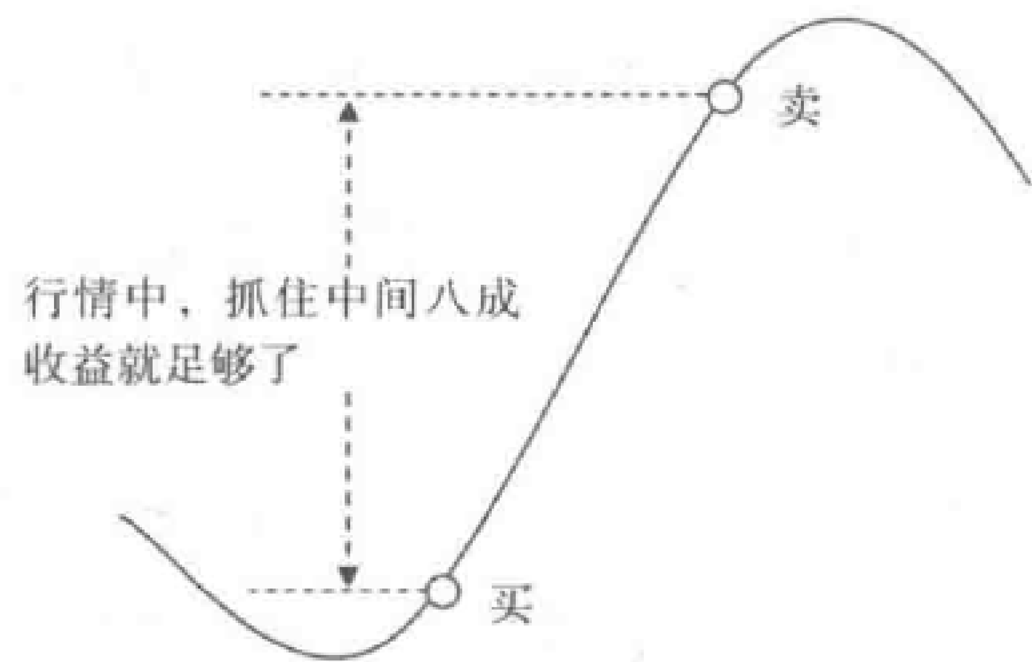


图7-1 只吃八分饱

3. 经济不会永远衰退

1912年，是川银藏小学毕业后，便开始闯荡江湖。20多岁时，他已经成为一个很富有的企业家。但1927年日本爆发金融危机，让他从巨富沦为赤贫。

是川银藏是这样描述的："我进入股票市场的契机是在1927年，当时我受到金融恐慌的波及，尝到了人生第三次破产的苦果。接下来我花费了三年时间，在图书馆苦读，对日本经济、世界经济和其他相关问题进行彻底研究。此后我以这些自修的成果，去分析经济形势与研判股票行情的变化。"

1927年，日本的经济状况十分糟糕，很多银行因资金周转不灵而停业。这引发了存款者的极大恐慌，不久以后，日本全国各大小银行门口都出现了挤兑的长龙。这是日本历史上前所未有的金融大恐慌，从1927

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年1—5月，共有37家银行宣布停业，其中9家后来恢复营业，另外28家则以破产告终。不幸的是，是川银藏存钱的两家银行也在金融风暴中倒下，他陷入了严重的财务困境，这场出乎意料的经济大恐慌，不仅使是川银藏再次由巨富沦为赤贫，也让他陷入极大的困惑："银行接连不断地倒闭，难道这就是资本主义崩溃的前兆吗？"为了弄明白这个问题，是川银藏决定暂时远离人世间的烦扰和喧嚣，花两三年时间研究清楚后，再回归社会。

是川银藏仅有小学文化程度，他为了投资股票，在图书馆专门研究了三年经济金融知识，最后"悟道"结论是"资本主义还不会崩溃"。

"经济不会永远繁荣，也不会永远衰退。"是川银藏说，"资本主义的经济具有一定规律，就像海浪似的，既有波峰，又有波谷。虽然有金融大风暴，但也只是经济变动的一个波，所以经济变动的韵律，将会反映在股市行情上。

"当经济由波峰向下跌的时候，并不会无休止地下滑，在下滑的过程中，就已经渐渐蓄积将来要上涨的能量；反之亦然，经济由波谷向上涨的时候，也不会无休止地上涨，在上涨的过程中，就已经渐渐蓄积将来要下滑的能量。"盛极必衰，阴阳更替，是亘古不变的真理！

在这三年时间里，是川银藏一边看报纸，一边预测三年之后的经济动向。他还成立了一个是川经济研究所，专门研究政治与经济的问题，之后根据分析的结果，选择恰当的公司进行投资。这就是标准的成长投资——专业的研究加上正确的分析与判断。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、是川银藏赢利法则

1. 寻找潜力股

“选择未来可能暴涨的股票，悄悄地买入。”这是是川银藏的赢利法则所在。他常常寻找将来很有发展前途，却还没被别人发现的潜力股，长期持有。

1976年，日本设备投资空前旺盛，促成了本国经济快速成长。是川银藏看到此情形后，就预测日本经济不可避免地会有一场通货膨胀。“地价肯定会暴涨！”因为企业的投资意愿很强，日本各地已经拟出大量新工业区的建设计划，加上通货膨胀，地价一定会暴涨。“现在购买土地的话，几年后一定大赚。”是川银藏心中这么考虑。于是他一边投资股票，一边开始买卖不动产。

在此期间，是川银藏收集了日本各地工业的建设计划，他先行一步察觉到兴建新城镇的可能性，在事情还未曝光之前，就悄悄地以低价购

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买，之后耐心地等待价格上涨，赚取了3亿日元。

在这一时期，日本水泥公司的经营状况一直不好，到了1976年10月底其股价甚至还有进一步向下探底的迹象，依然不景气，是川银藏经常听到中小公司倒闭或停业的消息。然而，当是川银藏分析了日本水泥公司以前十年的股价后，发现从1974年以来一直处于下滑走势，到1976年时已进入谷底，但“政府为了解决越发严重的失业问题，一定会采取对策，恢复景气”，而解决失业问题最有效的办法，就是大兴土木，来吸纳大量的劳动力，所以水泥一定会大涨。并且，日本水泥公司拥有自己的石灰石矿山，在原料自给上，业界根本无法与之相比。

是川银藏偷偷地逢低买进日本水泥股票，绝不追高。当时连该公司的高层管理者都持悲观看法，他们毕竟整天从早忙到晚，没有时间研判经济局势，对此反应非常迟钝。因为公司高层不看好，所以大部分投资者也不会看好。然而是川隐藏不仅不这样认为，反而十分高兴，假设大部分人与是川银藏持有相同的看法，认为日本水泥股价将来一定会上涨，他们就会纷纷买进，让股价节节上涨，如此一来，是川银藏就捡不到便宜货了。

“由于水泥业界从6月起实施联合减产，各厂的过剩库存已经逐步减少，水泥价格将来可望回升……”《日本经济新闻》这样报道。就在一年以前，因受景气低迷影响而经营恶化，甚至被很多投资者当作“烂股”的日本水泥，一年以后脱胎换骨，成为股市中最受关注的热门股。这时候，股市人气非常旺盛，然而当市场一片看好的时候，上升趋势可能已离终点不远，是川银藏果断获利了结，从这些潜力股中大赚了一笔。

所谓潜力股，指的是在将来一段时间存在上升潜力的股票或者具有潜在投资预期的股票。有一些股票因具有某种将来的、隐蔽的或被大家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所忽视的利多因素，而存在推动股价上涨的潜在力量。如果发现这些利多因素就要耐心地等待，这就是投资潜力股的特点。投资潜力股通常需要有一段较长的持股期，而一旦潜力爆发，就应该马上出手了结。

那么，怎样寻找潜力股?

（1）要有超前思路。有些个股可能具有潜在题材，但是要到将来某一不确定时刻才显露。这样就要有超前意识，这种超前意识通常需要以缜密分析作为支持。“超前”的要义就是善于从真实信息中挖掘出其内在的价值。

（2）要有逆向思路。在低迷的市场中，有一些个股的重大的利多消息常常与一些次要的利多消息无法区别，这样就被大众所忽视。

（3）大部分股票的业绩表现经常受行业周期和公司个股周期的影响，在几个年份处于高点，在另几个年份就会下跌至低点。

潜力股的利多因素是不胜枚举的，搜寻潜力股的方法也有多种多样。但有一个十分简单的判断方法，就是观察当年上市次新股的表现，如果大盘创新低，这部分次新股也创了新低，那么往往不是底部。如果大盘创了新低，而次新股已构筑一个底部，并不随着大盘的下跌再创新低，那么已到达底部的可能性就非常大了。此时若伴随着市场成交量的持续低迷，市场上弥漫着悲观甚至绝望的情绪，那么这个底部成立的概率应该是很高了。

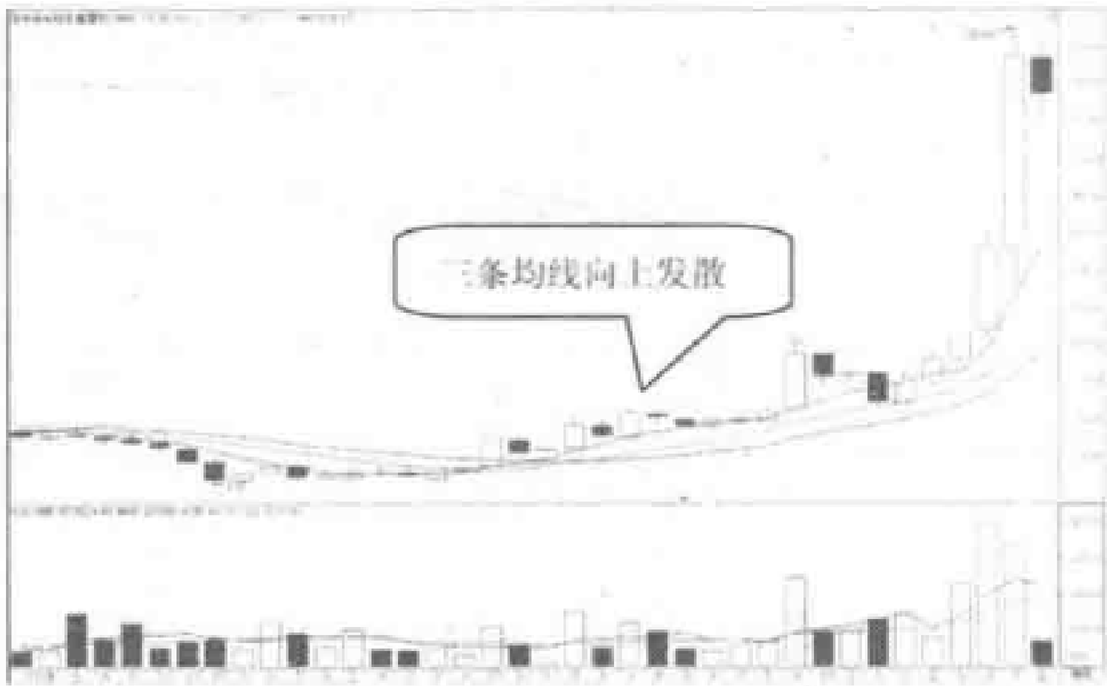


图7-2 深中华A月K线

一是可以把三条月K线的均线参数设定为6、12、18，当上述三条均线呈多头发散向上的时候，可以重点关注。如图7-2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所示。

二是关注月K线形态呈矩形、圆弧底与双底形态的个股。这类股票往往筑底时间比较长，主力有充足的时间进行底部，充分地换手，以便可以吸足低价的筹码。底部横盘时间越长，低位筹码锁定越多，中长线潜力就越大。如图7–3所示。

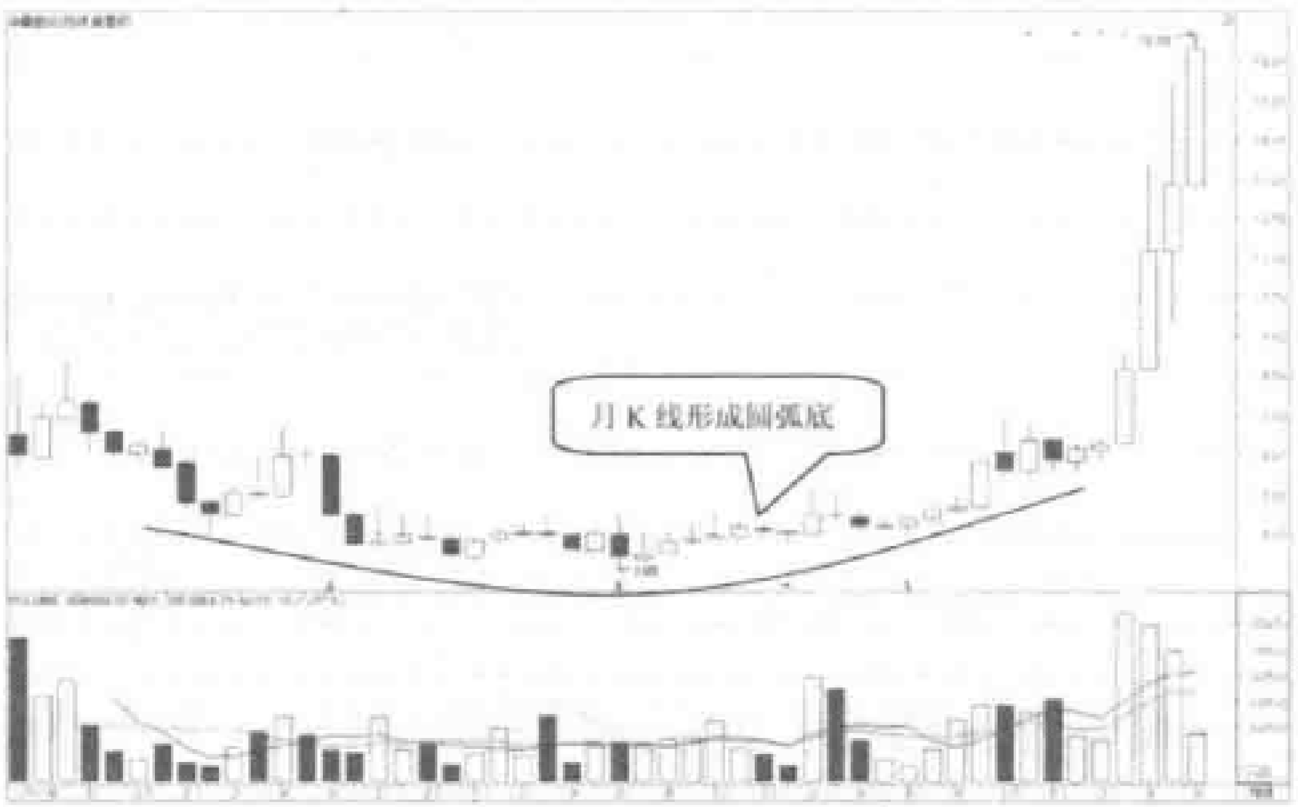


图7-3 华鼎股份月K线

三是在关注个股月K线与形态的同时，还要关注月K线对应的成交量的变化。月K线底部放出大的成交量，表明庄家在底部积极吸纳。如图7–4所示。



图7-4 飞乐音响月K线

综上所述，运用月K线选择中长期潜力股是选择潜力股的非常好的一种方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 追求的是高抛低吸

是川银藏追求的就是高抛低吸。他把购买股票比作登山，在离山谷不远的地方买进，之后耐心等待胜利的来临。

如果我们观察是川银藏所投资过的股票，就可以发现他都是在低位买入，但是卖出股票时，他以比较高的平均价分批卖出，获取最好的利润。

是川银藏在同和矿业一战当中，由于一时大意，没按投资原则操作，结果迷失在暴涨的气氛中，还差一点造成重大的损失。

1978年，是川银藏十分看好矿山股，它的股价从近200日元下跌到110日元。此时他从120日元开始买进，预期可以上涨1~2倍。但在股价上涨到500日元时，他把卖出价提高到700日元，并开始不断地加仓，且又一次提高预期的卖出价格，一直到1 500日元。但不幸的是，股价从900点开始下滑，并且是一路下滑到400日元，而是川银藏因为仓位太重无法脱手，最后在这轮“120日元买进而最后卖出价格为400日元”的大牛市中竟没赚到一分钱。

虽然是川银藏在同和矿业没赚到钱，但他从中吸取了很好的教训，之后在住友矿山一战中的胜利，使他获得日本股市年度第一名。

1981年9月18日清晨，日本媒体发布了“菱刈矿山发现高品质金脉”的消息，是川银藏听到这个消息后非常兴奋。他根据这个报道的数据推断出，菱刈矿山蕴藏着价值连城的金矿，可是矿主住友金属矿山公司根

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本没有意识到这一点。

是川银藏马上买入住友金属矿山公司的股票，之后勘测数据证实是川银藏的推断是正确的。这个矿区蕴藏着多达100吨的黄金，总价值为2 500多亿日元。它的股价跟着迅猛飙升，此时是川银藏手中的持股已经达到5 000万股，占住友金属矿山公司已发行股数的16%。

为避免重蹈“同和矿业”的覆辙，他及时获利了结，赚取了200多亿日元，创下了日本股市的一个神话。

很多人喜欢追求高抛低吸，但说起来容易操作起来很难。无论是经验丰富的股民，还是入市不久的新手，都有这样的体会：本想高抛低吸做差价，结果却弄巧成拙，高买低卖。

那么，高抛低吸是怎样操作的呢？

高抛低吸的操作过程主要分为三个阶段：

第一阶段，越跌越买。每次交易不可能都包赚不赔，实际上，大部分投资者都有过买入后被套的经历，关键看被套后怎样去做。有的技术派投资者信奉买上升通道的股票，一旦操作失误，买入的股票亏损幅度超过一定比例后，立即止损离场。不过，长期运用止损方法的投资者不能实现持续赢利，可以在必要的时候采取逢低补仓、越跌越买的策略。

第二阶段，越涨越卖。在低位买入的股票是为了在高位卖出。当第一次确定卖出获利股票后，此后的操作就进入越涨越卖阶段，除非卖出之后因股价下跌而补仓。否则，卖出之后当股价再上扬时应该越涨越买，以便控制仓位，见机行事，而不是在更高的价位反差买入曾在低位卖出的股票。

第三阶段，获得超额收益。对以前购买过的股票，有时需要见好就收，有时不可“一卖了之”，必须依据具体情况而定。主要应做到两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点：一是在上涨趋势没有变化前卖出的股票要及时接回，只要能赚钱就行，不能犹豫不决。二是在出现上扬乏力征兆时买进的股票要立即卖出，避免被套。

除了把握上述三个阶段之外，还有三招可以运用：第一，阶梯法。买卖时机可以依据价位梯次来确定。第二，定量法。在对应的买卖交易数量原则上保持固定，以方便对接。第三，“T+0”操作法。运用底仓，高抛低吸，当日购买，当日抛出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、是川银藏操作技巧

1. 预测一两年后的经济变化

是川银藏说："收集各种重要的统计资料，每天进行详尽的分析，之后从中找出国际经济可能的变化，这就是我的基本研究法。"

1933年初，是川银藏通过对纽约联邦储备银行纸币发行量、存款余额和金的保有量分析，准确预测到了美国即将停止金本位制，因此他进行了大量做空。

到了这年4月19日，美国果然宣布废除金本位制。日本股市马上大跌并休市。然而休市一星期后，日本政府却宣布："所有已经买卖的股票一律以美国停止金本位制前的收盘价结算。"这一下子粉碎了是川银藏的亿万富翁之梦，但他准确的预测却震动了整个日本股市。

是川银藏的成功投资都来自他坚持不懈的分析方法。

一是是川银藏总是尽可能地收集各种重要的统计资料，每天详细地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析，进而推断出国际经济的变化。他从年轻时起，就很善于把握国际关系的重大变化。在经济问题上，他从不满足于听取他人的意见，而是自己动脑分析与研究，直到找出答案。在那个时代，日本的投资者里像川银藏那样用功研究的，再无第二人。每天早上8点，他接听各证券公司打来的电话告诉他各种外电消息，这些消息包括纽约、伦敦、法兰克福等股市的股价指数和金、银、钢等金属的行情与库存状况，还有汇率、利率等，这些都是他每天必须记录的统计数字。这样的记录工作他坚持了数十年，直至去世。

二是对收集的资料不仅要多而全，还要保证数据的质量和真实性。绝大部分日本证券公司都拥有自己的调查机构，而业务员拿到情报之后都深信不疑，并把这作为劝说客户购买股票的依据。但是川银藏却不一样，他一拿到证券公司提供的情报，就仔细地审查内容的真伪：情报最初来自哪里？它是以什么样的目的发出的？一番寻根探源之后，他常常发现是各通讯社的海外特派员发来的，如果是这样，就得注意了。如果特派员只是把国外经济机构发表的数字完完全全地传回来，这样就可以了；但是很多特派员喜欢针对那些数字，加上一些自己的见解，以自己的主观想法分析数字背后的含义，甚至预测未来的变化，并一起传回来，而证券公司也不进行辨别，便完全地接受了。是川银藏研究经济多年，当然有能力过滤情报，去芜存菁，只把正确的部分保留并记录下来。

大部分投资者由于不懂得推敲情报的真伪，人云亦云，一定会在股市中遭受重大的损失。是川银藏认为，投资股市并不是赌博，而是一种以实际的经济演变作为判断根据的经济行为。因此，只要肯亲自动手去研究，就可以提高判断的准确性，从而在股市获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 股价超越应有水平时切忌追高

是川银藏说：“股市就像是人生，如果不想承担过多的风险，就一定要知足，不要被贪婪所诱惑。”

他认为，每只股票都有其合适价位，股价超过其应有水平时，不要追高。因为股票价格最终还是由它的业绩决定的。

在是川银藏六十多年的股票生涯中，同和矿业一战由于贪婪而失败，他也因为这次事件而认识到“知足”的道理。

1978年初，他买入同和矿业时，像乌龟一样十分谨慎，稳扎稳打。

但到了3月同和矿业股开始下跌。进入5月之后，同和矿业股的下跌趋势依然不变。5月8日股价是835日元；5月16日股价是507日元。眼看着股价已经逐渐逼近成本，此时的是川银藏精疲力竭，异常焦急，就像是生活在地狱里。

“是川银藏由于脑溢血，半身不遂。”

“是川银藏因得重病，已经入院。”

虽然是川银藏每天都会到证券公司看盘，但股市中还是不时传出这样的谣言。是川银藏说，股市就是谣言最多之地，如果每听到什么谣言，就要买入或卖出的话，那么你钱再多，早晚有一天也会全赔光。

在股价下滑的过程中，是川银藏一有机会就持股出售，而下滑到500日元的时候，这6 000万股的持股中只出售了一半。剩下的股票必须迅速抛出才行，但是川银藏又害怕奄奄一息的行情经受不起这么大的卖压，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不得不去找野村证券公司。

野村证券公司是当时日本最大的证券公司，唯有野村证券才有实力一口气吃下这么多股票。野村证券因为害怕是川银藏在市场上倒出股票，会导致进一步大跌，所以也只同意承接1 000万股，然后把这些股票推销给科威特政府与外国投资机构。

除了野村证券之外，是川银藏还让其他平常有买卖关系的证券商各"分担"100万股或200万股，这样，是川银藏总算把所有的剩余股票脱手完毕。

如果这些证券商不帮助是川银藏处理持股，是川银藏就会赔得非常惨，而其他的证券公司也会遭池鱼之殃。

是川银藏指出，原本卖出价设定在500日元，但随着行情的暴涨，就调整到800日元的价位，之后因为股价涨势十分猛烈，认为1 000日元也没有问题！由于过于兴奋，他已经完全丧失卖出股票时最需要的理性。

当股价最后突破880日元以后，却出现力竭的情况，坐轿者众多，股价快速回落，此时的是川银藏完全掌握在市场投资者与法人手中，数量巨大的持股让他根本出不了货，甚至在危急关头还不得不出面护盘，最终造成不可收拾的灾祸。正是由于这种因贪婪而起的错误，毁掉了是川银藏的努力，他原本可以获利300亿日元，最后却成了纸上富贵。

是川银藏回忆说："这一次的失败让我终生难忘，也让我深深地认识到股市处处充满了危机与陷阱，一不留神，就会满盘皆输。不要对行情抱有一厢情愿的想法，因为股价的走势往往跟人的预测背道而驰。我自从进入股市以来，虽然规模没有这次大，但也经历过很多次失败。然而却很难记取教训，一再重蹈覆辙，让我不禁感叹自己也不过是个平凡人罢了。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是川银藏的这种经历，相信投资者读起来都心有戚戚焉。股价上扬时要如何才能不让贪婪冲昏头？在股价下跌时，又该怎样管控不愿认赔的恐惧心情？这些都是对人性最大的煎熬，所以说，股市就是人性的最大战场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、是川银藏操作原则

1. 投资股票必须在自有资金的范围内

是川银藏说："'没有资金也没有关系，必定会赚！'不管证券公司再怎么以这类甜言蜜语引诱你，你都不要去做融资、融券。股价有涨有跌，下挫的幅度略大，就会被追缴保证金，如果不缴保证金，就会被证券公司终止合作。不过，下挫时及时抛出就没事了，但是连股市专家都很难判断什么时候该卖出，更何况是一般投资者呢？"

有时候，投资者也会因为运气好而赚一笔，然而大部分人往往在尝到胜利的滋味之后，忘掉了失败的悲惨，他们乘胜追击，大胆地深入。结果，一般的结局是，不仅把本钱赔掉，还得向亲戚与朋友，甚至高利贷业者借大量的股债。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 选股不要靠人推荐

是川银藏说："不要一看到报纸与杂志刊出那些利多题材时，便立刻投入进去。"

实际上，仅靠听取他人的意见，或者只是凭借报纸与杂志的报道就想赚钱，是不可能的。如果你自己不下功夫去研究，只是看看报纸杂志有什么利多题材，以此作为买进股票的依据，这根本不可能成功。天下怎么会有这样的好事？

要想在股市获利，就必须关注经济的动向，不管是本地经济，还是世界经济，都要每天持续关注。若拥有一般程度的经济常识，大多数人都可以做到，更何况判断的材料往往出现在每天的报纸上，十分方便。

是川银藏就是一个判断经济形势的高手。对投资者来说，如果没有一定的宏观经济学知识，就不会对事情预料得非常准确。

努力去做好功课，构建正确的投资观念，是投资股票的最基本的功夫，投资者会因为运气或意外而有短暂的获利，但若想有长期持续的获利，就不能仅仅期待概率或者运气，而要有扎实的基本功。

首先自己分析一下，把分析结果说给他人听，让别人告诉你这只股票好不好。如果反映是正面的，可以尝试购买少量的股票去练习一下技术。投资理财都是具有风险的，做好长期规划是降低风险的重要法则之一，这是是川银藏一生的投资经验总结。他认为，若投资者孤注一掷，那么其结果多是失败。大部分散户没有失败的本钱，为了避免孤注一掷，唯有一个方法：购买股票前制订好长远的投资计划。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 执行操作纪律

是川银藏说，投资股票必须要有“千山我独行”的气魄，要有彻底孤独的觉悟，“举世滔滔都向东，就我一人偏向西”，若没有如此的信念与坚持，就很难成大器。

他认为，正确的投资原则与观念，应建立在自我的严格纪律之上。当然，想投身于充斥着贪婪与恐惧的股票市场，应具备很高的热情、不服输的信念和坚毅执着的精神，才可以在挫折中持续地走下去。

是川银藏16岁时就出来闯荡江湖了，人生经历过几次大起大落。很多成功者都是在很年轻时就出来工作，磨砺自己，之后在实践中不断地积累，使自己变得有能力、经验更丰富，最终让时间为自己积累经验。

所以，是川银藏得出这样的结论：每个人的一生中，都会遇到两三次大机会。是否能把握这个千载难逢的时机，靠的是平日的努力与身心的磨炼、理论和实践的合一、不懈的思考训练。另外，在做重大决断的时候，往往需要直觉，这个直觉并不是来自天赋，而是由很多次战斗所积累的经验。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八部分

短线交易大师

——拉里·威廉姆操作技巧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、价格与时间的问题

1. 你要了解的关于周期的所有知识

所有的线图记录了过去的价格变化，横坐标代表时间，纵坐标代表价格。整个技术分析学派都致力于研究时间与周期。这些聪明人不断地以年、月、周、日、时、分为单位计算最高价和最低价的差别，希望可以找出主要的时间周期，以便让我们明白，在未来什么时候价格会重复过往的轨迹。

事实上，市场确实存在各种周期。市场应该有三种周期，但它们并不是时间周期。关于时间周期，我们总是很容易地就能从线图中看到某种主要的或主导的周期，但是一定会有另一个主导周期趋势马上出现，压倒我们刚发现并作为投资依据的周期。

我们首先质疑的是周期的主导性问题，若真的存在这种周期，那它们转向的速度常常比追逐选票的政客还快。在20世纪60年代和70年代

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

初期，大家还盼望着结合超级数学和高效率电脑的运算能力来解决主导周期的谜团，但没有成功。我们根本不知道到底该在哪个时段下注。但是，更重要的问题是每个周期波动幅度的大小我们也不知道。

周期派分析师完全只处理时间因素。但从来没有哪位银行家能让我们储蓄时间。周期派人士可能找到某个市场的最低价，比如说是十八年来的最低价，但是价格不见得会依照周期变化的游戏规则，因而延着纵轴的价格坐标一路飙升。理论上，如果你有办法宣称某个周期正处于高点或低点，随后应该就会出现某种幅度的反向变动。但是在实际生活和交易经验中却很少有这种情况发生，反而是周期很快就会消失。当然，就时间而言，价格会停滞在那一点上，维持几天或几星期的窄幅震荡，但其价格波动幅度却小得不足以让人获利。

建议大家放弃时间周期，它们不过是华尔街的幻象罢了。

价格形态的确存在某种周期波动，你能很快在任何图表、时段、市场或国家中看出来。一旦你了解了这些形态后，就更能顺着最可能的价格趋势走了。多年来，我们系统地整理并定义出三种周期：小差价区间/大差价区间；区间内的移动收盘价；收盘价和开盘价。

这是我们开始学习解读线图的第一课，我们要学习变化的区间。这里的价差区间指的是股价或商品在一日、一周、一月、一年或一分钟内波动的最高价与最低价间的距离。价差区间是你选取的任何时段内的价差。对于你将要学到的三个循环来说，这些规则在任何时间段内都很适用，且对各个市场都有效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 区间变化的自然周期

任何一天商品的价差千变万化，这是让图表分析师们最为困惑的地方。但是在你所要研究的任意时间段中，你会发现价差区间变化会出现一种清晰精确的节拍。在任何时段、任何市场，价差区间会从一系列的小价差区间向一串密集的大价差区间波动，这点十分重要。

这样的循环会连年重复出现：一些小价差区间之后是大价差区间，大价差区间之后是小价差区间。这种循环十分准确，这是短线交易获利的基本规则。如图8-1所示。

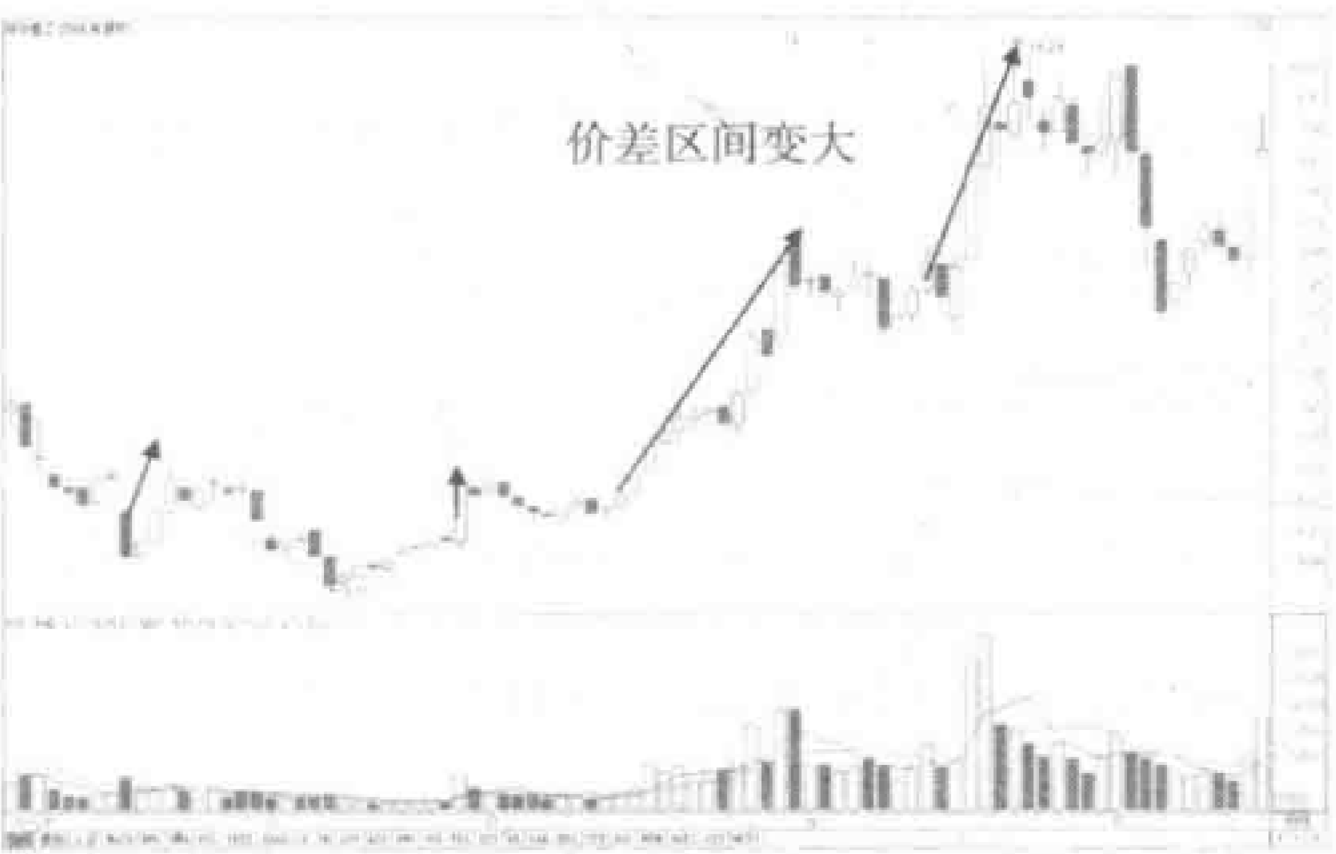


图8-1 振华重工日K线

这个看起来很明显的循环对我们非常重要，而且十分有效，因为投机者必须利用价差来赚钱，差别越大，获利潜力越高。若没有价差，或是差别极小，投机者就会陷入泥潭中。

这就是为什么短线交易员希望价格走势可以在数小时或几天内出现爆发性的走势。往往吸引一般投资大众进场的原因正是大幅的价格波动，他们常常误以为当前大的价格变化会持续下去。

常见的状况是，大价差区间会变成很多小价差区间。你的目标就是在价格呈现大幅波动前建立仓位。最过瘾的莫过于看到市场因为一两天

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的大幅波动而变得活跃，而在市场冷静或波动停滞以前，吸引了很多投资者抢进。大部分短线交易员都是输家，因为他们不了解价格走势何以会超出他们大量垃圾线图的波动范围，他们从一个热门市场进入另一个热门市场，完全不懂得价格为什么波动，价格怎么在价格图上移动。

相反，了解规律的少数人士则会反向操作。我们寻找以前那些波动性高且每日价差区间很大但最近却出现小幅波动的市场，因为我们知道价格波幅大的日子即将来临。

你可以不管价格的疯狂变化，只要于低点买入，等到价格区间的消失，就是短线庆功之日。

同理，大价差区间则表示行情很快会陷入无利可图的小价差区间的泥潭中。

小区间产生大区间，大区间产生小区间。

每日开盘价相对当日高、低点的重要性：本段是关于大区间当天的第二项真理，也就是短线交易员一定要赶在前头的大波动行情日——大区间上涨趋势的日子往往是低开高收，大区间下跌趋势的日子往往是高开低收。

这表示在交易时你要同时考虑两件事：第一件事就是若我们在认为是大区间上涨的日子进场，就别企图等到远低于开盘价时才要进场买入。大区间上涨的日子，很少在低于开盘价的价位大量交易。这表明你无法找到低于开盘价的买进机会。

同样，假如你认为可能是大区间的上涨日，但价位却一直远低于开盘价时，大区间上涨的概率就大大降低了。

这是短线交易获利的重要秘诀，千万不可忽视它。从开盘价到最低价的振幅越大，开盘价到收盘价出现获利的概率就越低。这证实了以下重要原则：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）在预期收盘价格会上涨的日子里，不要买进开盘后大跌的标的。

（2）在预期收盘价格会上涨的日子里，若做多，而价格却大跌而远低于开盘价，要及时杀出。

（3）在预期大跌的日子里，不要卖出价格在开盘后大涨的标的。

（4）在预期大跌的日子里，若做空，而价格却在飙升而远高于开盘价，要及时回补。

不要试图和统计数据进行争论，它们是控制股票和商品期货价格变动的规律。本节的统计适用于任何一个自由交易的市场，也代表一个不变的真理：在通常情况下，交易在任何一天都可能产生变化。是的，偶尔你会看到在开盘价上下同时出现大区间的日子，但这是小概率事件，并非常态，通常状况是不会违反这项定律的。身为交易员，我希望情势尽量对我有利，我交易的胜利不是来自运气，而是来自对我有利的统计图。

3. 顺势而为

市场走势是向上还是向下？价格最可能从这里上升还是下跌？是不是真的有某种东西在左右着未来的价格？这些都是十分重要的问题，而其答案是那些不明状况及不愿意思考研究的人自从投入交易就想不明白的。

我们来上市场的趋势分析的第一课。基本原则是，当价格从低点移动到高点时，收盘价在每日价差区间内的位置会有所改变。注意，无论我们用的是5分钟、1小时或周线图，都没有什么差别，规则是同样适用的。

当市场最低点构成当天的收盘价时，这一点应该就等于或十分接近

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当日区间的最低点。然后，不明不白突然出现一个涨势。当这波涨势展开后，会出现一个十分明显的变化，就是涨势越成熟，日线收盘价的位置就爬得越高。

市场以日间波幅低点形成底部，而以日间波幅高点收盘形成顶部。

不明所以的人会认为，市场趋势的扭转是由于“热钱”涌入市场造成的，但真理战胜一切。正如汤姆所说的：“市场并不会因为有大批人买进而形成底部，而是因为没人要卖才形成底部。”

我们基本上可以由每天或每根直线的情况，来观察买方与卖方的关系。1965年拉里·威廉姆首次公开其操作原则：“在任何时段，当价格从当日最高点移向收盘价时，代表卖方；收盘价减去最低价的价差则代表买方。我的意思是说，收盘价和最低价之间的差距显示买方的能力，最高价和收盘价之间的距离则显示出卖方对价格的影响力。

“这是我过去尝试了解米勒和邵夏德在添惠公司所记录的OBV图表时了解到的。当时只有交易员，或一些想喝免费咖啡或找地方聊天的老头们才会坐到一起，一笔一笔观看打在纸带上的交易行情变化。

“有两位值得一提的怪人，即杰克与墨瑞。我们每天都会来分享他们的经验智慧。由于他们的交易经验比我们丰富，所以我会聆听他们的每句话。墨瑞相对年长，曾在1929年大崩盘时为证交所抄写看板，他常常回忆起大崩盘的第一天他是怎样写下整整下跌了100点的美国银行股价的。你几乎能想象得到年轻的墨瑞用粉笔在墨板上写下美国银行的上一个股价，随后擦掉填上更低股价的情景。墨瑞说，前后两笔交易的跌幅高达23点。”

他的故事与其他老头子最爱老调重弹的故事一样，至今言犹在耳。杰克基本一天要跟我们讲一次。“千万不要接掉下来的匕首，”之后他会补充，“你要等到它们落地，不再抖动时再去捡起来。这是我五十多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年来看尽别人亏钱所得到的最宝贵教训。”

身为短线交易员，我认为这句话的意思是，别尝试买正在急速下跌的股票，别站在已经开动的火车铁轨上。我曾经误以为我自己可以看出何时股价已经“落底”，而且当日必将反弹，最后却赔上大笔金钱。我早年的交易记录足以证明我根本不会这套魔术。

最后我终于明白：不要妄图找到最高点或最低点，许多年之后我才完全了解市场是如何运作的，以及我应该怎么利用这个市场。我的账户余额让我明白，买进跌得很惨的股票十分愚蠢，当时我不知道为什么，现在我懂了。

开盘后，价格先跌到最低点，随即反弹到当天最高价，之后又面临卖压下挫，直至收盘。你应该已经明白，买卖双方每天都会在市场上打一仗，现在你已经明白要如何以及在何处去找出买卖双方了。更重要的是，你已经弄明白了变化的关系，即收盘价在直线上的位置越高，越接近头部，而收盘价在直线上的位置越低，就越接近底部。

我的两条规则如下：

（1）大部分市场的高点，会出现在或随后出现在以当日最高价收盘的日子。如图8–2所示。

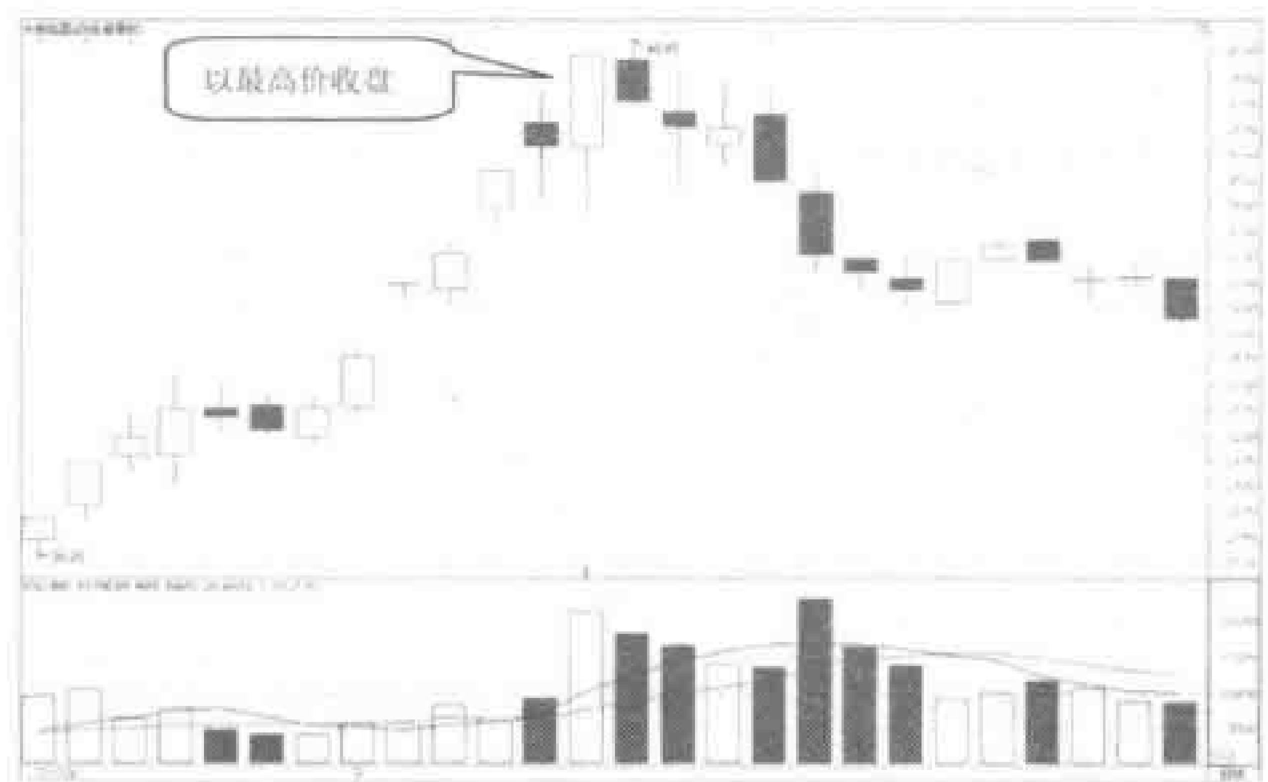


图8-2 永贵电器日K线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）大部分市场的低点，会出现在或随后出现在以当日最低价收盘的日子。如图8-3所示。



图8-3 长盈精密日K线

了解了吗？所有时段的市场低点都刚好相反：收盘价越接近直线的最低点，表明市场将要反转回升。这是市场的真实情况，是投机世界亘古不变的游戏规则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、短线交易的真正诀窍

1. 短线获利的秘诀是时间的积累

短线交易“真正的秘诀”是，你交易的时间周期越短，赚的钱越少。这听起来十分让人失望，却是事实。想想你以前的任何投资，你曾经在一天内就获得过超额利润吗？如果你有那么好的运气，又可以重复几次呢？不会太多吧。因为获利的普遍规则与投机的普遍规则是一样的：获利需要时间积累。

一个短线交易者仅有几小时来捕捉大的价格波动来获利。时间从一开始就对他不利。他入场和离场的时间一定要十分精确，根本没有犯错的余地。

成功的交易者知道市场在五分钟的变化要比一分钟大、而六十分钟又比五分钟大，一天、一周的变动则更大了。失败的交易员总想在很短时段内进行交易，自然限制了获利的潜力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

按照上面的定义，他们获利的潜力受到限制，导致了持续亏损。特别是在经纪商或交易系统推销员的鼓吹之下，他们被当日高卖低买发大财的假象蒙蔽，最后却陷自己于亏损的境地。这些鼓吹的说法看似合理，比如：交易当日了结，不持股过夜，你就不会受报纸消息或重大变化的冲击，这样才可以控制你的风险等等。这是十分错误的说法，原因有两点：

（1）风险是由你自己控制的。其实我们唯一可以控制的是设立止损点，退出交易，或是退出所有交易。隔天早上市场可能在止损点以上出现跳空缺口，但这是十分罕见的。但即便在这种情况下，我们也必须坚持运用止损点控制损失。输家常常会一错再错，而赢家就不会如此。

一旦你设立了头寸的止损点，能亏的钱就只有那么多。无论你何时进入市场的，止损点会把你承受的风险控制在一定程度之内。无论是在市场创新高或新低时买进，风险都是一样大。

（2）不持股过夜会使你投资获利所需要的成长时间受到限制，特别是当市场一开始就和你唱反调时。若我们的方向正确，那就再多等一段时间，直至市场和我们站在同一个方向上。

更重要的是，在每日收盘时结束交易出场，甚至根据5分钟或10分钟线图，在每根线的时段结束时完成一笔交易出场，都很大程度地限制了获利潜力。拉里·威廉姆曾说过：“输家不肯在损失时认赔出局是其与赢家的差别”，另一个差别是赢家会坚持抱紧获利的仓位，而输家却“太早”出场。输家常常赢了一笔交易就乐得要死，他们似乎无法在一个获利的交易仓位中熬太久，因而过早获利了结退场。

你要学会紧抱获利的仓位才能赚大钱，而且你抱得越久，获利的潜力就越大。成功的农夫绝不会在种下庄稼后，每隔几分钟就把它们挖出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来看看长得怎么样，他们会耐心等待其发芽成长，交易员能从大自然学到很多教训。交易员的成功亦是如此，投资获利是需要时间的。

2. 关键在于时机

以下告诉你的是投资的绝对真谛。无论市场如何波动，获利总需要时间。所以，从定义上来说，短线交易员获利机会是有限的。

当日交易者所犯的错误就是自以为可以掌握市场的短期震荡，自以为可以确认大部分时间里价格的波动方式，而且可以预测高低点，以及市场形成头部或底部的精确时间。但很遗憾，这种情况是不可能出现的，这只是当日交易者的不切实际的梦想。

但不要放弃希望，这里有一项有关市场结构的真理，它可以使“短线”交易变得有利可图。

现在，你应该认识到：

第一，短期震荡是很难预测的；

第二，我们应控制损失；

第三，身为短线交易员，只有价格朝着对我们有利的方向巨幅波动，才可能获利；

第四，时间是我们的朋友，因为我们需要时间来创造利润。

要想赚大钱，一定要能感觉出对我们有利的短期震荡可以维持多久。这不仅是时间问题，也是跟价格问题有关。就像通往天堂的道路不会是一条直线，价格要变动到某个点位以前，也会上上下下地波动。通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常是什么代表价格与时间之间的平衡？请注意这里说的是“通常”。许多时候价格波动的剧烈程度以及耗时之久往往会超出你的想象，而当你觉得自己终于要击败市场时，价格却停滞不前，或虎头蛇尾地结束整个波段。

把这些牢记在心。现在，将要揭开可以在价格与时间两者间取得平衡的短线交易的最大秘密。这个秘密包含两个部分：

第一，只有在大价差区间出现的日子才能获得巨额利润。

第二，宽幅震荡日往往在上涨时收于或接近最高点，若当天价格下跌，则收盘价往往是最低价或接近最低价。

希望那些日内交易者，可以理解每天与每天之间的行情是怎样波动的，但他们能否做得到？即便可以，那也是十分艰苦而需要毅力的工作。虽然我们前面提到的两位老家伙具备阅读行情纸带的知识，积累了多年的市场智慧，但他们今天也无法通过阅读行情纸带而比其他人更准确地掌握市场的变动。我们已经由阅读行情纸带进步到电脑报价，但这种游戏或谜团还是一样的，而且困难程度不变。每天在电脑前面花七个小时挣扎、猜测，结果却是错误的比正确的多，这种感觉也够糟糕的。

3. 如何能获得最大利润

若前面讲述的规则有效的话，即持有时间更久，那么收盘之后甚至可以赚到更多的钱，但前提是“获利需要时间来增长”这种说法是正确的。

杰西·利弗莫尔说得最好：“我从来没有因为思考而赚到钱，我只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是坐在那里就发了大财，就只是坐在那里哦！”他又说：“既会思考又能坐得住的人都是非凡的人才。”

拉里·威廉姆认为，（在你所交易的时段之内）掌握大波段是在交易中赚到数百万美元的唯一方式。“我到最后才了解，我必须用所得利润持续交易，这样才能弥补在交易游戏中经常发生的亏损，因为对于这场游戏来说，亏损就像呼吸一样自然。亏损是不可避免的，这就引发了以下问题：我们怎样才能冲掉这些亏损？只有两种方式才能解决：我们必须将亏损的交易维持在很低的比例，或是让每笔平均获利远远高于每笔平均亏损。唯有时间才能带给你较大的利润；而那些寄希望于思考、跳进跳出、卖在最高点、买在最低点的做法，都太愚蠢了。”

现在，你应该已经明白市场是怎样波动的，了解了三种最具主导性的时间周期，且对市场混乱表象下的秩序有了某种认知或已经有了某些感觉。但是，最重要的是你已经明白必须耐心持有获利仓位直到交易时段结束再卖出才能成为赢家。拉里·威廉姆说：“对我来说，我进行的交易一般会持续两到五天。每当我内心的贪婪怂恿我早些获利了结或是逗留超时时，我必将为此付出惨痛的代价。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、盯盘进行短线交易

1. 盯盘交易者是怎么赚钱的

短线交易员只有一个目标：掌握市场当前趋势。这就是你唯一要尽力做到的事情。

这听上去很容易，但做起来绝对不简单。理由有两个：第一，确认趋势这件事，本身既是一门艺术，也是一门科学，实际上可以说是一种抽象艺术。它就像在毕加索与塞尚的结合体上再加一点夏克尔的趣味；第二，即便你在技术上正确地把握住了趋势的变化，在心态上你也有可能把事情搞砸，特别是当你做多亏损或账面上获利，却突然出现卖出信号时，这种情况就更加明显了。

不要将当日冲销与你的长期观察混为一谈，后者和未来前景有关。日内短线交易者不会（也不能）关心未来，你唯一要关心的是目前的短期趋势。若你接受这份任务的话，就要去模拟市场的活动。若市场上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨，就做多；若下跌，就做空。企图预测短期头部和底部，是快速输光所有资金的办法。必须跟着趋势走，趋势是你唯一的朋友。

因为贪婪的力量更胜恐惧，所以你最可能的反应是“持有和期盼”，意思是说，你会放过目前的新趋势，一旦有点盈利就开始持续抱着做多的仓位，认为卖出是错的。这实在是痴人说梦，只有及时调整的才是赢家。

我认为，我们应尝试做两件极为困难的事，即抢先一步确认趋势的变化，并用更聪明的办法战胜我们的“大脑”，这是一种挑战。我用以确认趋势变化的第一项技巧，就是“圈出”短期高低点的概念。这种概念可以帮我们辨别出短期震荡点的位置。当短期价格超越上升趋势的短期高点，趋势将转为上涨；若价格跌破近期的短期低点，此时短期趋势就会由涨转跌。如图8-4和图8-5所示。

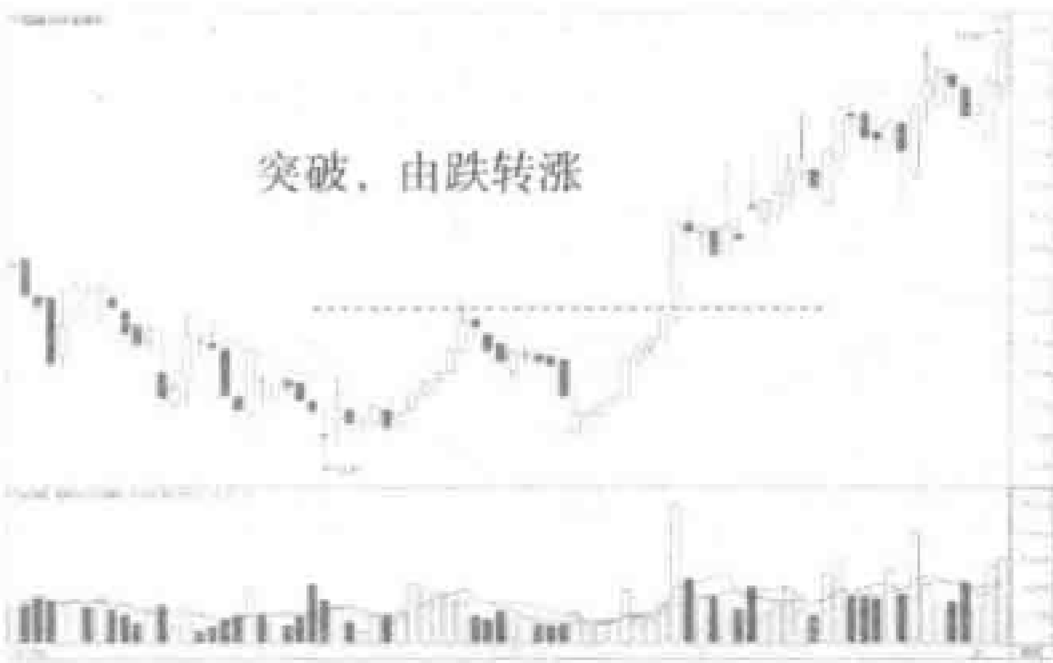


图8-4 *ST国通日K线



图8-5 *ST中鲁日K线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 用摆动点来辨别趋势变化

在运用这个技巧时有几个需要注意的地方。在跌势中，若价格突破某个短期的最高点，意味着趋势反转上涨，但有某些突破的形态比其他的突破形态更理想。

突破短期高点或低点的形态只有两种，在上涨行情中，低点被跌破或违背反转的趋势。更有两种情况，一种是跌破这个低点后，价格反弹出现新的高点；第二种情况的低点，是从前一个高点下跌之后形成的，随后价格反弹到一个很低的短期高点；而在价格尝试要再创新高却无功而返之前，将会跌破前一个低点。

同样，向上反转的趋势会出现以下两种形态：创新低点之前的反弹高点遭到突破；或价格出现较高的低点，之后反弹超过两个低点之间的短期高点。有的交易员只是在趋势发生变化时买进或卖出，这是使用本技巧最简单易行的方式；更高明的方式则是，结合每周交易日、每月交易日和其他资讯之后，才采取这里所提供的买进、卖出讯号，这样才能让我们过滤掉一些呈现在线图上的让人混淆的现象。

最后，我们可以运用这种趋势指标跟随主要趋势操作，在拉回时买进，飙升时卖出。若我们的趋势指标是正向的，且趋势已经反转向上，我们就能运用短线技巧寻找买进信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 三根线高点或低点系统

在拉里·威廉姆的事业生涯中，他一度曾以下述的短线交易策略，连续赢了三十多笔交易。首先，你一定要计算出3根直线高点的移动平均数和低点的移动平均数。（每根直线代表图上所显示的时间长度，若用5分钟线图，将会出现很多信号，或者若你不想进行疯狂的交易，就选用15分钟线图。）

这项策略就是，根据震荡点趋势辨识技巧，若趋势是正向的，那我们就在3根直线低点的移动平均数的价位上买进，之后在3根直线高点的移动平均数的价位获利了结。

卖出信号则刚好相反。这个意思是说，你要在3根直线高点的移动平均数的价位上卖出，之后在3根直线低点的移动平均数的价位上回补。但除非你有更好的理由，否则纯粹为了做空而进行交易，是十分愚蠢的做法。我们的理由可能是，震荡点反转心态告诉我们，趋势正在往下走。此时，也只在这个时候，我们才会逢高卖出、低点回补。

现在让我们整理一下这些概念。运用3根直线移动平均数加上震荡点的情形：我们在趋势发生反转的地方做上记号，在趋势反转后，我们也由逢低买进转为逢高做空。以3根直线的高低点作为进场点。游戏规则是这样的，当趋势上涨时，我们在3根直线的低点价位买进，在3根直线的高点价位获利了结，之后等价格拉回到3根直线的低点再买进；即便3根直线低点可能产生有利于卖出的反转趋势，但仍继续交易。做空的情形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

则恰恰相反，等到趋势反转下跌后，在3根直线的高点卖出，在3根直线的低点回补获利了结。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九部分

华尔街波段高手

——马修·麦考尔操作技巧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、找到你的交易风格

1. 止损

止损是一种证券投资与交易的高级方法或手段。投资者常常会在建仓介入上费功夫，可是，他们却常常忽略平仓退出，而退出却意味着一切。世上最好的投资者不是那些可以找到好的交易机会的人，而是那些知道何时退出的人。所以，一开始建仓就要预见到平仓退出。这样才能在摒除情绪影响的同时，保持最高的获利可能性。

硬性止损：赚钱利器。

硬性止损不仅是防范所投资的股票出现大幅亏损的方法，更是一种能帮助投资者持续锁定盈利的工具，尤其是在波动剧烈的市场中。

硬性止损防范不可预见的损失。进行波段交易时，建议用日线图设置硬性止损位，以防在股票价格日间波动时被意外“踢出场”。只要建仓交易，就要设置待命的硬性止损位。在每次准备买入或卖出证券时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都要设置初始硬性止损位。如图9-1所示。

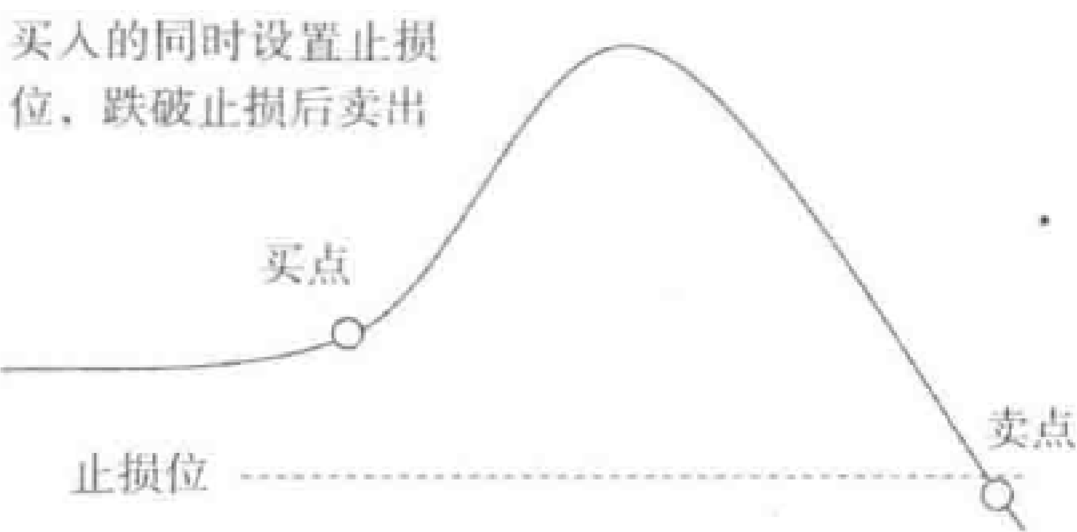


图9-1 硬性止损

这对于长期赢利来说十分关键。这是因为，当证券价格走向和你的预期相违背时，情绪与心态就会掺杂进来——即便是世界上最优秀的投资者，一想到会损失一笔钱，还能理性地思考？然而，如果在开始交易之前就设置好了初始硬性止损位，你就能避免受到不必要的情绪与不良心态的影响。

使用硬性止损时，有以下四个法则需要遵守。

第一，交易之前就选好初始止损位。

第二，建仓时，立刻发出止损指令。若选择了止损位，而没发出止损指令，那就会像骑摩托车不戴头盔，而将头盔拴在车座上一样。

第三，建仓后，提前决定是移动止损位，还是坚持原来的待执行的止损位。

第四，止损要反向操作，做多时把止损位设置在技术支撑和/或整数位置之下；做空时，把止损位设置在技术阻力和/或整数位置之上。

进行证券交易时，你要关注一个简单的事实：投资期限越长，你所投资的股票价格走势背离预期的可能性就越大。处理棘手交易的方式，能把投资明星和散户分开来。

作为波段交易者，你应该制定严格的止损措施来应对剧烈波动的股票价格，以便对于每笔投资都可以做到及时止损离场。为保持清醒，你需要把握每笔交易的全局，并知道关键技术支撑、技术阻力和价格趋势的位置以及公司基本面的变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“硬性止损顺势交易”策略：使用硬性止损最大化的一个最简单的方法是“顺势交易”。该交易策略既简单又有效。

简单来说，“硬性止损顺势交易”策略指的是在每个交易日结束后，连续调高（对多头来说）或调低（对空头来说）止损位。交易者往往会选择前一个交易日的最低价减掉几美分，作为止损离场的点位。当价格走势确实和你预期的一样，你交易的股票、指数基金或指数就会持续制造更高的日终低点（对于多头来说）或更低的日终高点（对于空头来说）。

跟踪止损：提高盈利。

现在社会由于过于繁忙，大多数人都没有时间坐下来时刻盯盘。此时，一旦你使用了跟踪止损，就不需要一直坐在电脑前盯盘。跟踪止损可以帮你利用交易日的盘中价格走势赢利。

简言之，跟踪止损是追踪最新价格而设置一定比率、一定点数的止损订单，该比率或点数能随着价格的变化而调整。跟踪止损会根据股票价格而调整，当手中的股票变得越来越有利可图时，电脑会不断地调整止损位。如图9-2所示。

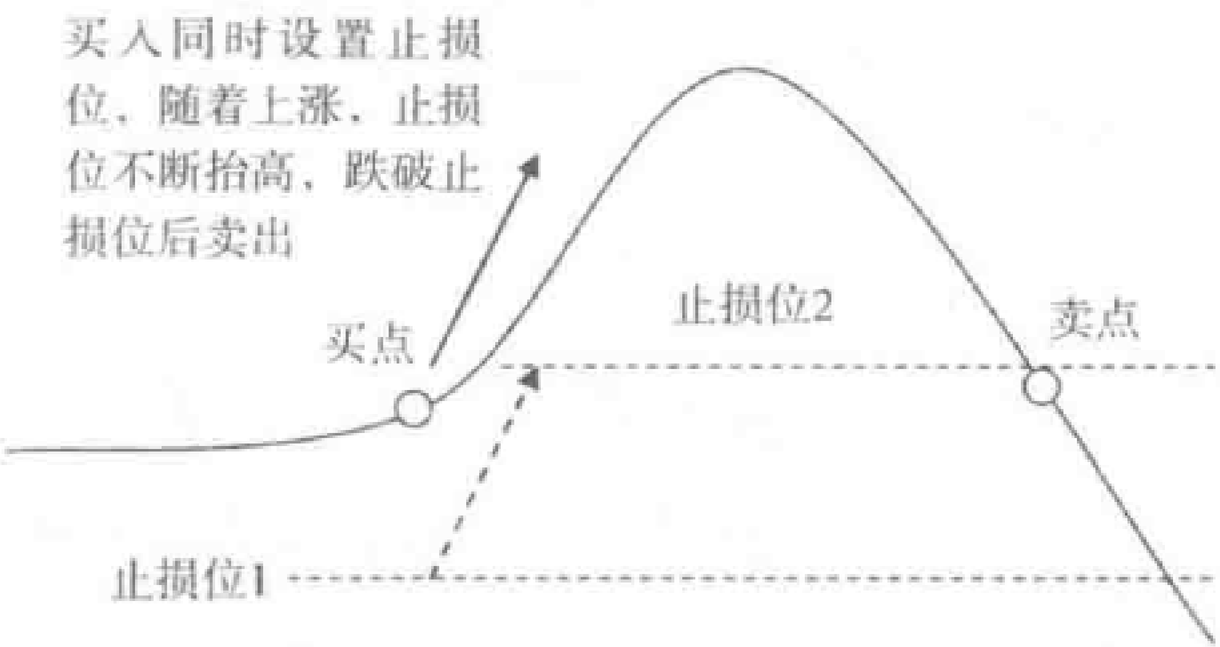


图9-2 跟踪止损

实际上，在市场走势明显、股票价格上涨迅速时，跟踪止损是最佳选择，跟踪止损只随股价朝仓位的有利方向变动而触发，是在进入获利阶段时设置的指令。

通过实施跟踪止损，在股价反转时，即便你不在电脑面前，你也可以在比较理想的价格平仓。但是，对于换手率低、缺乏流动性的股票来说，使用跟踪止损会出现接

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盘订单少而无法成交，或在非常不理想的价格成交的情况。所以，跟踪止损更适合那些换手率较高、流动性较好的股票。

硬性止损与跟踪止损，防范了损失，提高了收益。实际上，股票价格崩盘时，我们会遭遇沉重损失；但若因为大意没有采取止损策略，可能你会痛得更厉害。

2. 常识与基本面分析

ETF指数、期权定价。

从理论上来说，通过观察指数基金、大盘指数，就可以知道整个市场的基本面，但从现实来说，这样做很难。因为指数基金或者大盘指数也有被低估或高估的时候，只有不断关注基本面分析、积累经验，投资者才有可能对整个市场、市场指数和/或指数基金产生某种直觉。基本面分析的经验需要积累，当你已分析过上千家公司的数据后，依赖基本面分析，你就可以看清事实。如图9–3所示。

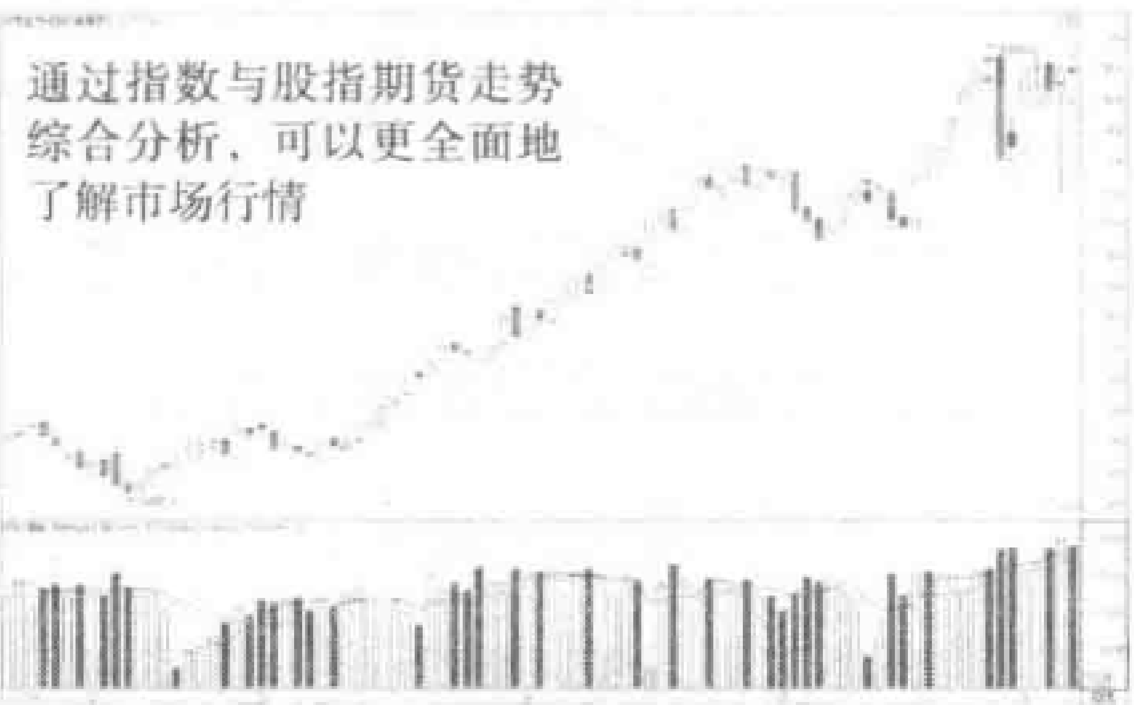


图9-3 沪深300指数与沪深300指数主力期货合约叠加图

常识是金。

其实，知道的比别人多且赚钱与知道的多却犯错误之间只有一线之隔。巴菲特曾说过：仅投资自己可以理解的行业。显然，如果将事情复杂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化，最终的结局会十分糟糕。在短期交易中，你需要知道今天、明天与一个月后的市场走势。有时，甚至是六个月或九个月。但是，如果让整个局面过于复杂化，你出错的概率会非常大，因为其他投资者并不能完全理解你所看清的局面。因此我们要懂得化繁为简、认清事实。

例如，1999—2000年是互联网股票泡沫的膨胀时期，许多投资分析师认为科技行业股票会面临更高的新的估值。但现实是，互联网泡沫很快破裂，科技股票价格大幅缩水。在世纪交替时，虽然互联网被媒体贴上了“新兴经济”与“高增长收益”的标签，但如果和常识相违，即便是高科技类股票也会崩溃。如图9–4所示。

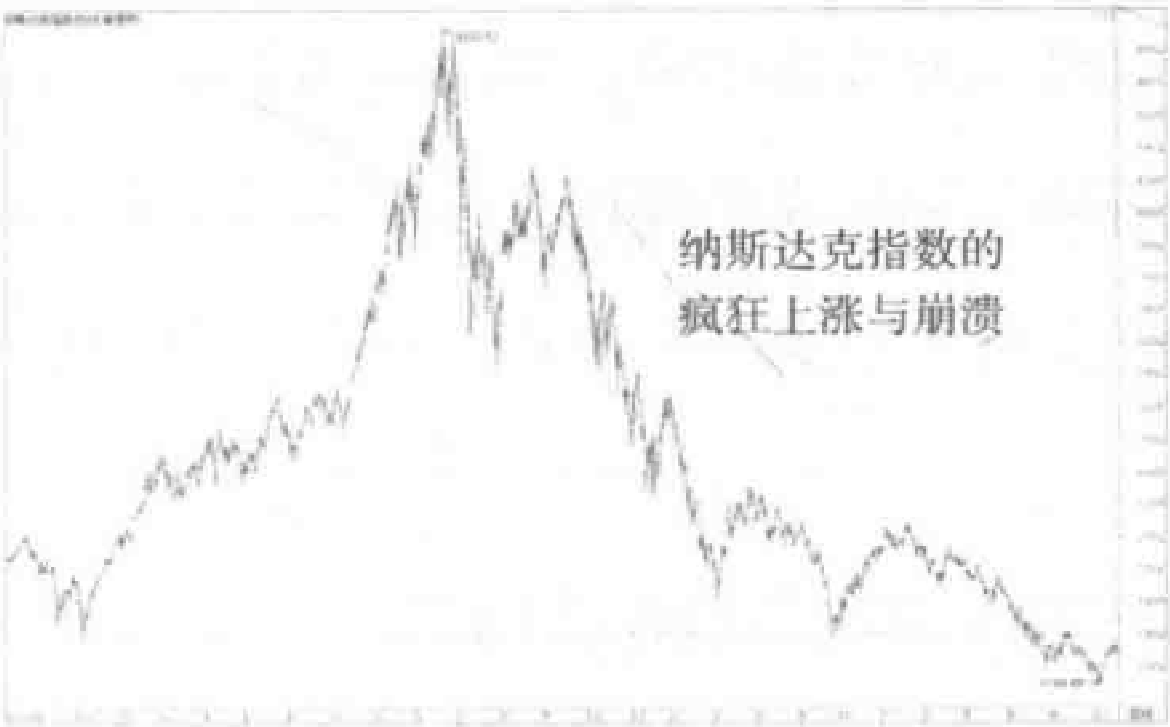


图9-4 代表高科技股走势的纳斯达克指数

实际上，收入和利润是企业发展的驱动力。当说到“新兴经济”的时候，人们总是试图让自己相信“新兴经济”未来会产生巨大的收入与利润，但这往往和常识判断相反。所以，提到“新兴经济”往往意味着“卖空”。

回到常识分析，若你把事情复杂化，致使常人无法理解，那么最终会违背常识；这时，你需要后退一步，思考、认清事实。

比率指标。

日常交易中涉及的有关股票估值的比率，有市盈率、市盈率增长率、市净率与股价营收比。很多人觉得这些比率过于“通俗”，但对于波段交易者来说，“通俗”的比率常常意味着“清晰、简单与盈利”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（一）动态市盈率。

动态市盈率指的是股票价格和之前四个季度每股盈利的比率，也被称为市盈倍数，计算公式如下：

动态市盈率=当前股票价格/前四个季度每股收益

该比率往往用来衡量股票的价格相对于当期盈利来说是否被高估或低估。通常情况下，市盈率越小越好，而低于5倍的市盈率常常意味着市场预期该股票未来盈利很小。

若要进行波段交易，你应该寻找的是市盈率明显高于或低于行业平均市盈率的股票，因为这意味着机会。

（二）预期市盈率。

预期市盈率和动态市盈率属于同一类型的比率，预期市盈率更注重对下一年的市盈率的估计，而不是对上一年或前面四个季度的市盈率的描述。预期市盈率能通过当前股票价格和未来一年或四个季度的每股收益的比率来表示。

预期市盈率=当前股票价格/未来四个季度每股收益预期

从未来预期每股收益的视觉，预期市盈率能帮助投资者评价现在股票的价格是否合理。

（三）市盈率增长率。

市盈率增长率和预期市盈率相似，但不同。不同之处在于，预期市盈率是每股价格和未来全年的每股预期盈利的比率，而市盈率增长率是每股价格和预期收益增长的比率。根据经验来说，若市盈率增长率接近1，往往认为股价被低估；当市盈率增长率接近3的时候，考虑到预期收益的增长，往往认为股票处于超买状态。

（四）市净率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市净率是股票总值和其对应净资产的比率。常识告诉我们，当市净率变成两位数，并伴随着较高的PE（股票的市盈率，是股票每股价格与每股盈利的比率）与PEG（市盈率相对盈利增长比率，市盈率/利润增长率×100%=PEG）倍数时，你应该谨慎，以防高位建仓。相反，当市净率指标下降到1或小于1时，通过该公司的净资产来衡量，该公司的股票被低估了。

（五）股价营收比。

股价营收比=股价/每股营收。

波段交易者不应忽略股价营收比。虽然股价营收比指标无法涵盖费用与负债，但是在股价营收比指标严重低于1时，投资者可以从基本面上推测出企业的经营情况变得更好了。若隐藏的问题得以纠正，当市场开始注意到增加的营业收入转化为净利润时，股价就有大幅上涨的可能。

若股价营收比比率极低，但市净率却很高，你就要小心了，因为十有八九，这意味着活跃的投资者高估了该公司的资产，虽然此前收入并不高。

非理性繁荣：有违常识。

狂热型的投资者常常无法看到真相，他们总会被自己的情绪与心态迷惑。投资者往往会迷恋公司背后的美丽故事，而不是其基本面分析。此时，应该让基本常识帮你回答该问题。

若逾期市盈率增长率较低，市盈率、股价营收比与市净率都处于合理水平，该公司未来收入大幅增长的故事就有变成现实的可能，此时可以购买该股票。若该公司承诺高预期收入，而其市盈率、预期市盈率、市盈率增长率、股价营收比、市净率却都在高位运行，根据基本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面分析的常识来说，该公司有可能正在酝酿利好，然而市场已经将此消化，股价也已经反映了该利好。狂热型的投资者常常无法看到后者的可能性。

学习简单通俗的比率指标，能培养你对基本面分析的洞察力，还可以指导你在市场中赚钱。另外，若你在不可预期的市场变化中交易失误，这些比率还能在一定程度上帮助你疏导压力。再加上股票交易背后的经济学理念，你就能在整体上保持投资的连续性，并可以以强大的忍耐力适应多变的市场环境。

3. 宏观—微观策略

把市场上几千种股票分类有两个通用的策略。若交易者打算花时间找到最好的交易机会，自上而下的策略是最好的选择。自上而下的方法（首先研究整个市场，然后是行业，最后是单只股票）被华尔街称为宏观-微观策略（简称M-to-M），对M-to-M的微词包括，该方法适合长期投资者，而不是波段交易者。虽然这不无道理，但该策略依然能帮助交易者构建待交易股票的观察名单以利用当前整个市场行情，并指导他们进入具有最佳风险-收益的行业。

波段交易者的M-to-M方法实施步骤：

（一）分析当今全球形势。

（1）判断美国主要证券指数的趋势；

（2）判断MSCI EAFE指数的趋势；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）判断MSCI新兴市场指数的趋势；

（4）若以上三种指数中有两种上涨，则全球趋势处于牛市中。

（二）分析美国资产组合。

（1）判断Russel 1000价值指数的趋势；

（2）判断Russel 1000增长指数的趋势；

（3）判断S&P600小盘指数的趋势；

（4）判断S&P400中盘指数的趋势；

（5）若上述全球趋势处于牛市中的话，以上四个指数中最强者可能就会带来潜在的买入机会；

（6）若上述全球趋势处于熊市中的话，以上四个指数中最弱者可能就会带来潜在的做空机会。

（三）使用技术分析方法研究行业。

（四）利用分析趋势来识别市场中最强势的行业。

（五）分析第三步中选择的行业中的单只股票，建立可交易的股票观察名单。

（六）判断观察名单内的股票的进场或者离场参数，判断进场时间与建仓时间。

日间M-to-M交易策略。

使用日间M-to-M策略有两个方法：

第一个是关注新闻动态，若发现某股票正在上涨，则要判断是否是某消息驱动股票价格上涨。若答案是肯定的，该股票就是可行候选。接下来，找到同行业的同样会受该消息影响的其他股票。

第二个方法相对来说比较可信，就是获得那些将要公布业绩报告或将召开投资报告会的股票的名单，并提前对这些股票进行研究。通过研

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

究缩小范围，只留下那些可能会发布影响市场价格信息的股票，并找到与之相关的“其他公司”的股票。接下来，时刻关注重点消息，关注因消息而波动的股票，并择机交易“其他公司”的股票。第二个方法让日间M-to-M策略更加系统化，从而降低了因缺乏研究时间而做出冲动决定的可能性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、技术分析

1. 认清趋势

本节为您介绍两个神奇的趋势交易工具：包络线与中轨线。这两种工具对基于基本面分析的波段交易者或纯技术分析交易者都适用，即便在不存在明显趋势的情况下，也可以帮助投资者选择合适的点位入场。

（一）利用包络线交易。

包络线即常说的移动平均包络线，主要指的是移动平均线两侧的交易区间。从另一方面来说，包络线通道主要包括三个部分：移动平均线、上包络、下包络。把当前均线值加上或者减去一个固定的百分比数额就可以得到包络线的上下轨。如图9-5所示，常用的BOLL指标就是一种简单的包络线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图9-5 西藏珠峰日K线

上包络线的计算方法：移动平均数+移动平均数×偏移百分比。

下包络线计算方法：移动平均数-移动平均数×偏移百分比。

包络线通道的关键是要计算出股票价格的波幅，也就是股票价格偏离平均值的波幅。

若你在市中心的一条林荫大道边，该林荫大道向南、向北各有一英里。城市中绝大多数商店都在这条主干道上，你要去逛商店，那你可能会向南或向北走一英里路。这样，你沿着一个方向走得越远，你越有可能碰到一家商店，也就是说，你就越有可能在那家商店买到你想要的商品，之后再返回家中，即市中心。波谷可以表示为偏离你住宅的距离的百分比，在这个例子中，也就是南、北两个方向各一英里。此过程就是所谓的“均值回归”。

股票价格变动的波幅是股票价格偏离均值的比率，该比率往往在移动平均线的上方或下方变动。虽然有时股价会偏离移动平均值，但最终总会回归移动平均值——简单来说，移动平均值也在变动。但是另外，移动平均线的计算周期越长，股票价格偏离移动平均值的概率越大，且可能会持续偏离移动平均值。

结合几何移动平均线或简单移动平均线使用包络线：几何移动平均线更适合短线操作者，因为根据定义，几何移动平均线相对于简单移动平均线来说，会给予最新的股票价格更高的权重。

简单移动平均线：简单移动平均线（MA）可以通过对一系列的连

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续交易日或交易期间内的股票价格求和，并除以整个交易期间的和而求得。把连续5个交易日的收盘价格之和除以5，就能得到一个5日简单移动平均线。简单移动平均线每天的变化比较小，因为最近的交易日收盘价格被添加到公式中，但之前最远的交易日收盘价格被剔除在外了。

几何移动平均线：计算几何移动平均线，要先确定几何移动平均线（EMA）的加权因子（EXP）。其计算方法是总的计算周期加1再被2除。

5日几何移动平均线的加权因子（EXP）是：

2/（5+1）=0.33

计算EMA的公式是：

收盘价格（CP）减去前一日的几何移动平均数（PEMA），然后乘以加权因子，再加上前一日的几何移动平均数（PEMA）。

公式如下：

EMA=（CP–PEMA）×EMP+PEMA

在日表数据中，EMA常常和实际收盘价格更接近，因为最近的时期被赋予更高的权重。如图9–6和图9–7的对比。



图9-6 5日MA和20日MA



图9-7 5日EMA和20日EMA

（二）利用安德鲁中轨线赢利。

中轨线，往往被称为安德鲁中轨线，对于波段交易者而言是一件十

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分了不起的趋势描绘与交易工具，可以带来盈利。但需要注意的是，中轨线在盘整阶段效力锐减。也就是说，当股价、指数、行业或者指数基金展现出清晰的趋势时，中轨线能用来判断进场时机，也能给出清晰的止损点，优化风险管理。

中轨线背后的核心原理是：市场上任何证券的价格都会创出明显的高点或者低点，离开原先的波动区域，进入下跌通道或开始上涨，根据这些就能描画出可以预测未来趋势的中轨线，因为历史走势的图形含义十分丰富。

虽然总体来讲，中轨线和包络线背后的思想内涵是一样的，都是通过技术分析推测趋势中的波动率或范围。但中轨线的不同之处在于，在上升的趋势中，若下轨线确认被击破，那么趋势往往也就结束了；反之，在下降的趋势中，若上轨线被突破，那么更大的反弹就会出现。

简单来说，虽然中轨线和包络线类似，都可以帮助交易者判断趋势的波动率，并可以指导交易者在通道内的买卖行为，但是，与包络线相比，中轨线可以预测到更大的反转机会。

2. 相对强弱指标

相对强弱指标RSI是股票超买、超卖的衡量器，能用来判断股票价格的顶部与底部。RSI指标只用来衡量股票自身内在的相对强度。

RSI指标的计算公式如下：

指定交易期间为X日，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

RS=X日内上涨的价格平均值/X日内下跌的价格平均值

RSI=100–100/100+RS

RSI指标的数值区间是0~100，若RSI指标在70~100，说明此股票处于超买状态；若在0~30，则说明此股票处于超卖状态。

（一）RSI波段交易策略。

RSI交叉买入信号：对于高风险收益的波段交易而言，RSI交叉买入信号是最可靠的买入信号之一。RSI从超卖区域（0~30）进入中间区域（31~69），就是明显的买入信号。RSI买入信号对新手而言具有一定吸引力，因为此信号不需要依靠经验来做主观判断，RSI要么穿越30，要么继续低于30留在超卖区域。RSI交叉买入信号并不是投资者唯一可用的指标，但却是一个十分好的入门工具。如图9–8所示。



图9-8 上海申贝日K线

用一个词来解释投资者为什么需要等待RSI穿越30线再进行交易，那就是“确认”。对于技术派投资者来说，需要明确一点，技术分析不仅仅是科学或艺术，只有把二者结合，才可以使技术分析成为有效的交易工具。若技术分析是100%的科学，则每次RSI进入超卖区域，都说明股票处于超卖状态，买入就是最优的选择。但技术分析只是大部分时候有效，为了确保准确，投资者一定要等待价格底部的确认信号。当RSI开始上升并穿越30，离开超卖区域时，说明底部已形成，RSI交叉就是一个确认信号。所以，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在获得RSI交叉确认后，才可以在交易中抓住“有利点位”。

RSI交叉卖出信号：RSI不但能用来判断买入点，还能判断卖出点。当RSI线从超买区域（70~100）返回到中间区域（31~69）时，就是RSI交叉卖出信号。股票在超卖区域时，状态会持续一段时间，股价进入超买状态时，也会持续一段时间。一只强势的股票会连续几天甚至几周持续走高，这样RSI就会一直处于超买区域。选择最高点和选择最低点同样困难，且当股票猛涨的时候，企图找到最高点会十分危险。如图9-9所示。

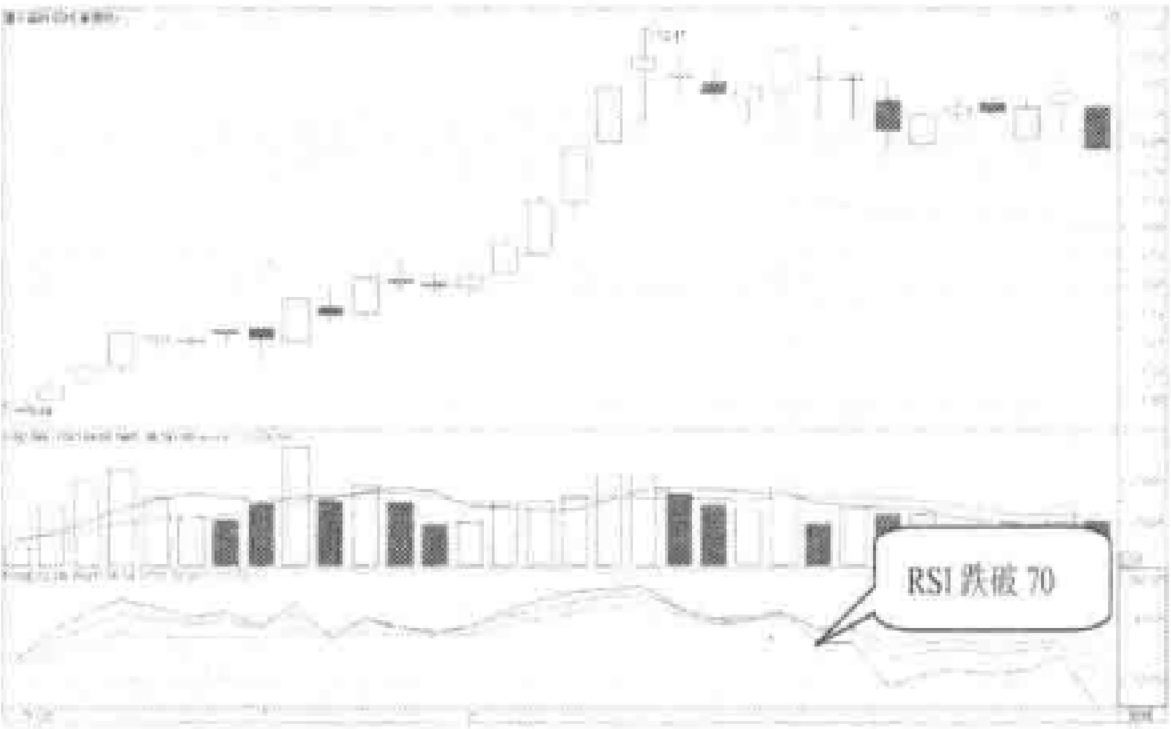


图9-9 量子高科日K线

在根据股票价格势能进行股票交易时，RSI能帮助你判断股票价格何时会见顶并开始上涨乏力。若处于多头头寸，利用RSI交叉卖出信号，你能适时卖出并赢利。或者，若你想逆势操作，在上升势头中反向交易，RSI交叉卖出信号的出现就是你卖空该股票的时机。

RSI背离：RSI背离信号十分受欢迎，它能作为股票价格已到顶部或底部的先兆，表明上涨或下跌趋势的衰竭，对于长期持有头寸的交易者而言是一个不错的分析走趋的方法。

RSI背离指的是在股价创新高或新低时，RSI未能同时创新高或新低。相对强弱指标的背离分为顶背离与底背离两种。

（1）顶背离。

当相对强弱指标RSI在高位，但创出RSI近期新高后，反而形成一峰比一峰低的走势，而此时K线图上的股价却再次创出新高，形成一峰比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

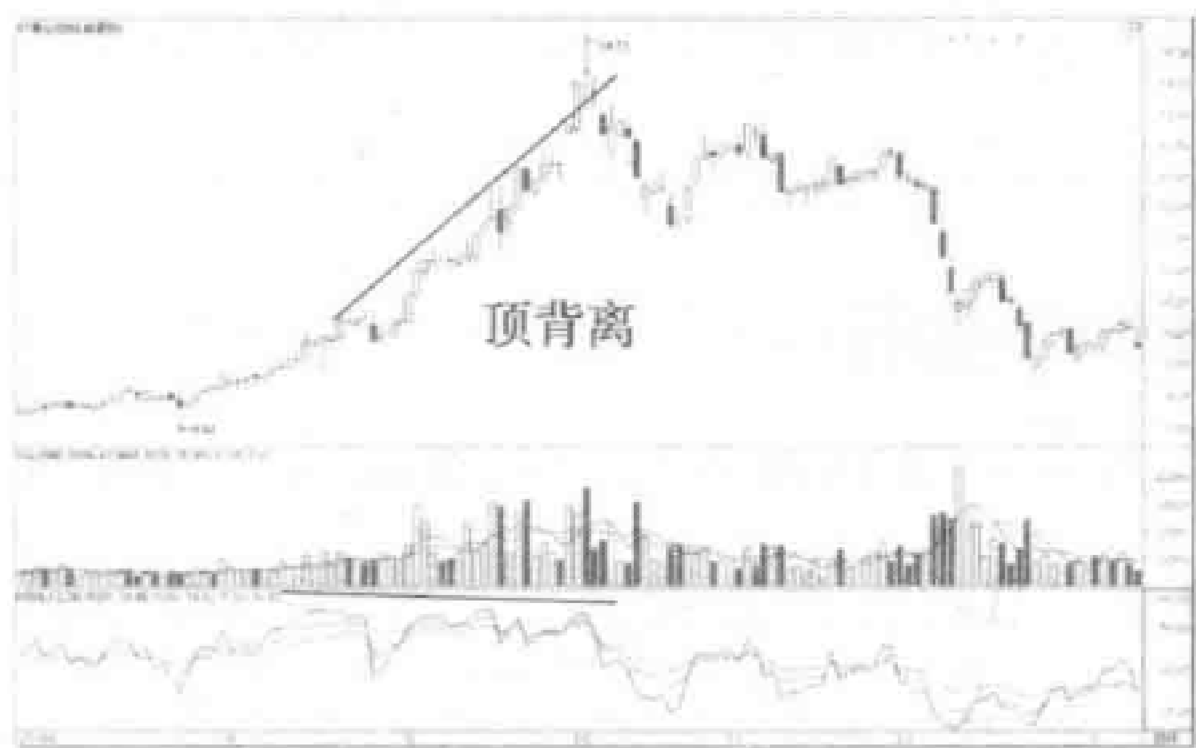


图9-10 ST景谷日K线


图9-11 双箭股份日K线

一峰高的走势，这就是顶背离。顶背离现象往往是股价在高位将要反转的信号，表示股价短期内将要下跌，是卖出信号。如图9-10所示。

（2）底背离。

相对强弱指标的底背离往往出现在20以下的低位区。当K线图上的股价一路下跌，形成一波比一波低的走势，而RSI线在低位却最先止跌企稳，且形成一底比一底高的走势时，这就是底背离。底背离现象往往预示着股价短期内可能要反弹，是短期买入信号。如图9-11所示。

（二）综合运用。

RSI指标的优势之一就是能通过多种方式提供买入与卖出信号。只要投资者开始使用RSI指标作为交易分析工具，其获利的概率就会显著提高。但是，在坚信RSI指标的同时，投资者要记住该指标依然是第二位的交易工具。仅依靠一个RSI买入信号不足以保证一个买入订单会赢利，只有在股价走势和趋势同时确认该买入信号后，才可以大幅提高通过RSI指标分析赢利的可能性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. MACD指标

把MACD指标和随即指标合并使用，可以大幅提高波段交易的收益，大部分的交易者都在使用这两个指标。MACD被认为是一种震荡器，主要用来判断价格超买与超卖状态的程度。

用较长期限的移动平均线（在这里是26日几何移动平均线）减去较短期限的移动平均线（在这里是12日几何移动平均线）即为MACD指标。MACD和MACD的9日几何平均线一起描画在趋势图下方，组成了MACD指标图，也就是围绕着零值线上下震荡的两条线。

MACD交叉：使用MACD的最可信与最简单的方式就是寻找MACD交叉，MACD交叉就是MACD线（也称快线）向上或向下穿过信号线（也称慢线）。当快线向上穿过慢线（也称金叉）时，买入信号出现；当快线向下穿过慢线（也称死叉）时，你就需要卖出或做空了。如图9–12和图9–13所示。

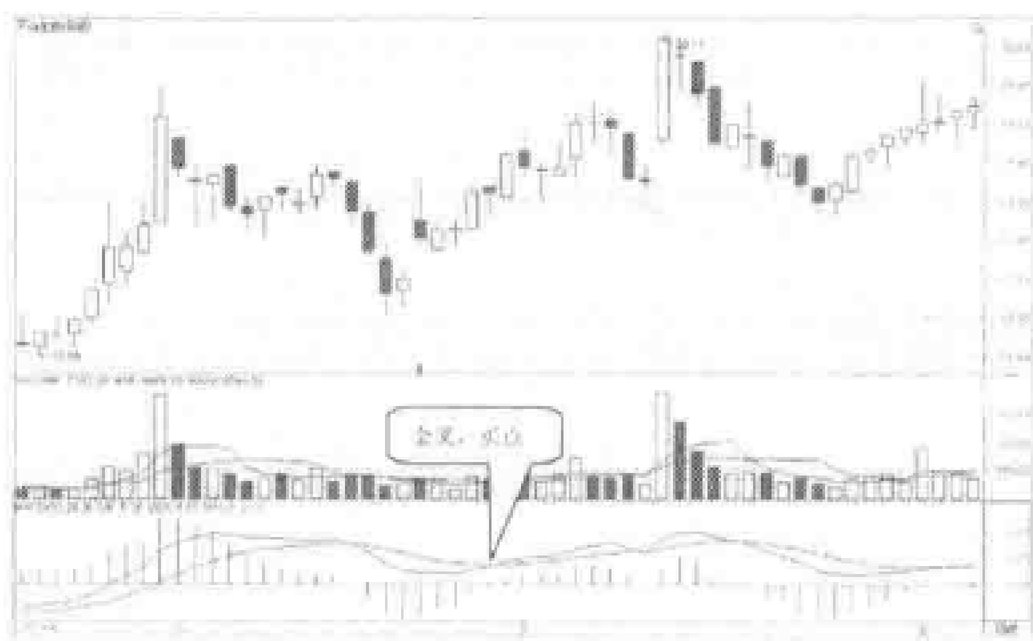


图9-12 天山生物日K线

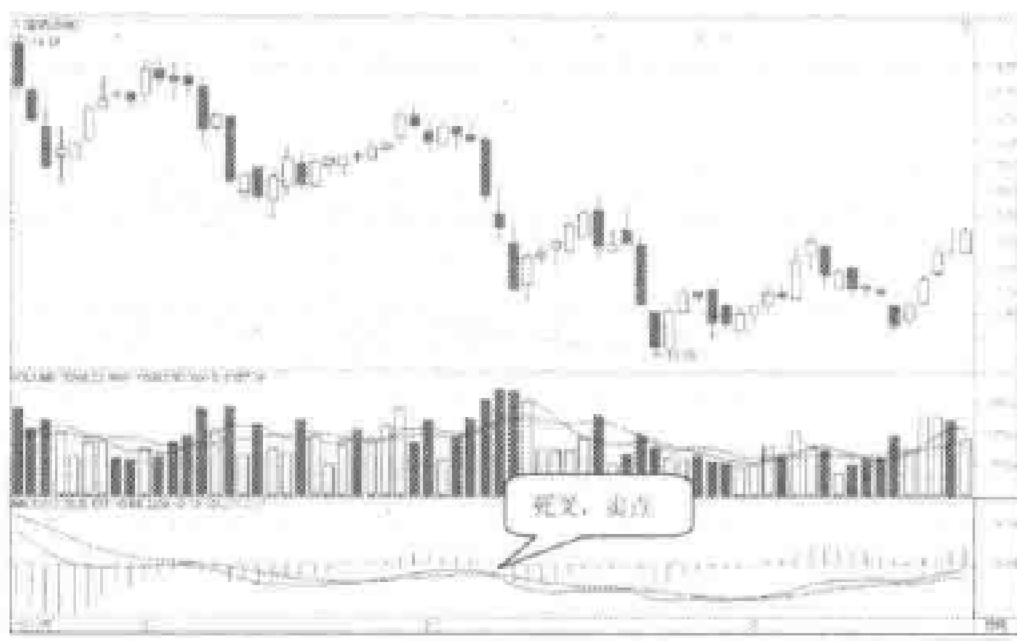


图9-13 ST宜纸日K线

MACD背离：当MACD线的趋势和股价走势开始相反运动时，就出现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了MACD背离。当股价创新高而MACD并没有创新高时，或股票价格创新低而MACD没有创新低时，MACD背离就发生了。

顶背离：当股价K线图上的股票走势一峰高于一峰，股价持续上涨，而MACD指标图形上的由红柱构成的图形的走势一峰比一峰低，即当股价的高点比前一次的高点高，而MACD指标的高点比指标的前一次高点低，这就是顶背离现象。顶背离现象往往是股价在高位即将反转向下的信号，表示股价短期内将要下跌，是卖出股票的信号。如图9-14所示。



图9-14 日科化学日K线

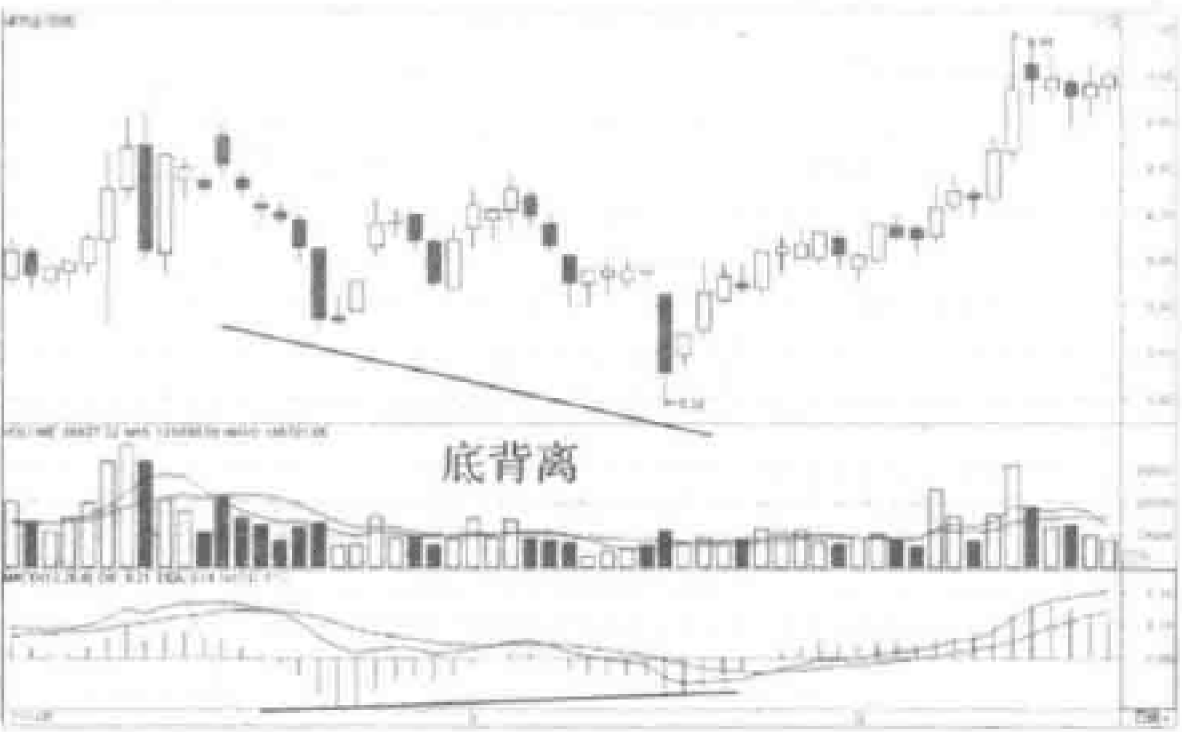


图9-15 津劝业日K线

底背离：底背离往往出现在股价的低位区。当股价持续下跌，而MACD指标图形上的由绿柱构成的图形的走势是一底高于一底，即当股价的低点比前一次低点低，而指标的低点却比前一次的低点高，这就是底背离现象。底背离现象往往是预示股价在低位可能反转向上的信号，表示股价短期内可能反弹向上，是短期买入股票的信号。如图9-15所示。

在实践中，MACD指标的背离往往出现在强势行情中比较可靠，股价在高价位时，常常只要出现一次背离的形态就可以确认为股价即将反转，而股价在低位时，往往要反复出现几次背离后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

才可确认。因此，MACD指标的顶背离研判的准确性要高于底背离，这点投资者要密切关注。

MACD超买或超卖水平：MACD指标是势能指标与震荡器指标的混合。势能指标是指MACD交叉交易策略，震荡器则能用来衡量超买或超卖的程度。MACD指标的数值越大，其对于波段交易者而言越重要。MACD有时会位于零值线上，此时较长期限的移动平均线和较短期限的移动平均线数值相等。当MACD数值大大高于零值线的时候，表明股票价格正处于超买状态，接下来有回调下跌的可能，反之，当MACD数值大大低于零值线的时候，表明股价处于超卖状态，接下来股价有反弹的可能。

还有一种策略是把零值线看成买入与卖出的信号。当MACD线向上穿过零值线时，是买入信号；向下穿过零值线时，是卖出信号。但是我们认为，这不是一种十分有效的波段交易策略。

4. 随机指标

随机指标（KDJ）背后的原理是：假定在上涨趋势时，股价会上涨到或收盘于其高点附近；在股票处于下跌趋势时，随机指标假定股价会收盘于其低点附近。为计算随机指标，需要分析选定交易期间的收盘价，之后会形成两条线。

第一条是%K线，其计算过程：%K=（C−L14/H14−L14）×100

其中，C为最新收盘价，L14为14个交易期间的低点，H14为14个交易期间的高点。所以，14是随机指标计算中的最重要且最常用的参数，可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使用在日K线图、周K线图、小时K线图中。该参数越小，出现买卖信号的次数越多，反之亦然。实践检验证明，14日随机指标在波段交易中表现良好。%K指标能用来判断最新收盘价和过去14个交易日价格区间的关系。

随机指标第二条线是%D线，简单地说，就是%K线的3个交易期间的移动平均线。这两条线均被描画在股价图上，取值在0~100之间波动。和RSI指标相似，当随机指标大于80时，股价处于超买状态；当随机指标小于20时，股价处于超卖状态。

怎样使用随机指标：随机指标中运用最广泛的策略是判断价格走势和随机指标走势的背离。举例来说，当股票价格创新高，而随机指标却趋于下降时，说明股价势能有所减弱，股价基本到顶。相反，当股价连续创出新低，而随机指标却不断走强，这就意味着买入机会出现，股价接近底部。

有关随机指标的三个交易策略总结如下。

第一个交易策略，随机指标背离，通过价格走势和随机指标走势的反向移动，来判断交易机会，如图9-16和图9-17所示；

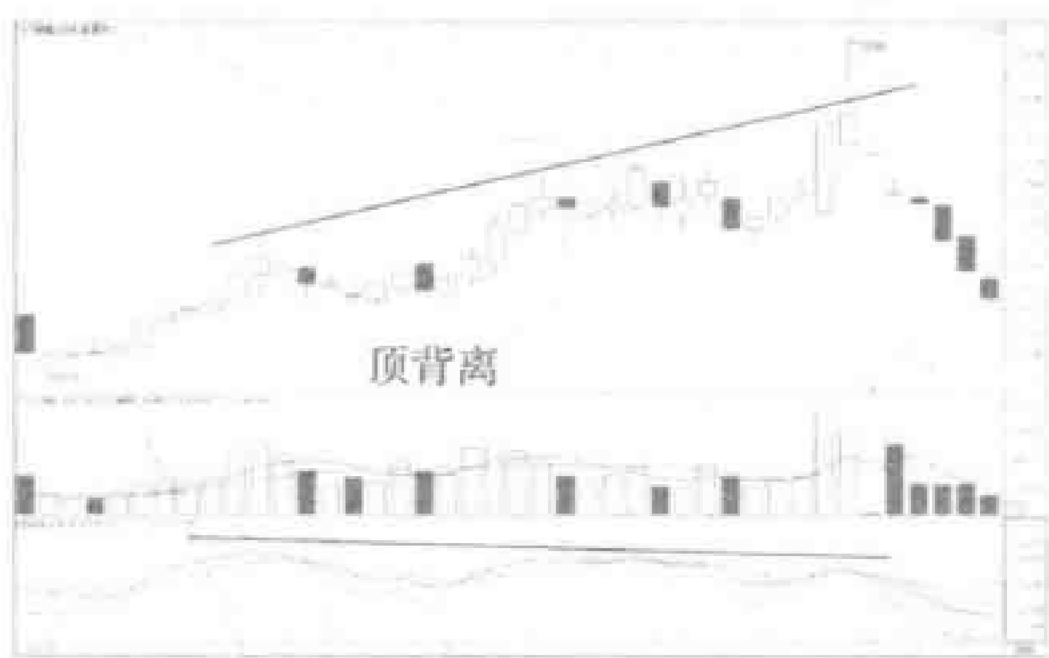


图9-16 *ST新梅日K线

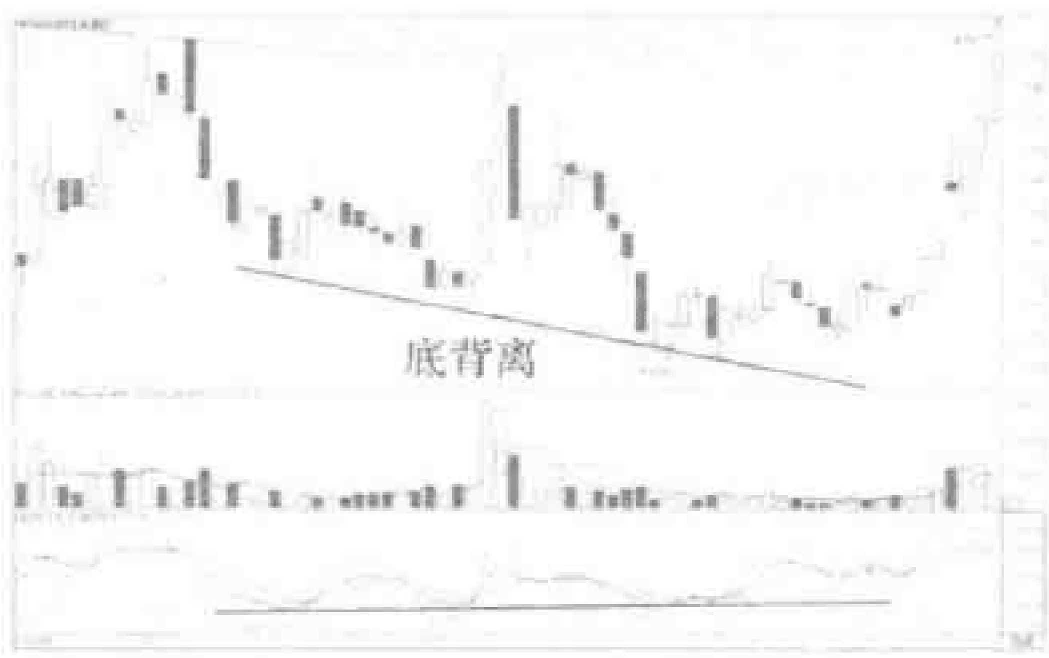


图9-17 *ST川化日K线

第二个交易策略，随机指标交叉，当%K 线穿越%D时，交易机会就出现了，如图9-18和图9-19所示；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图9-18 瑞康医药日K线

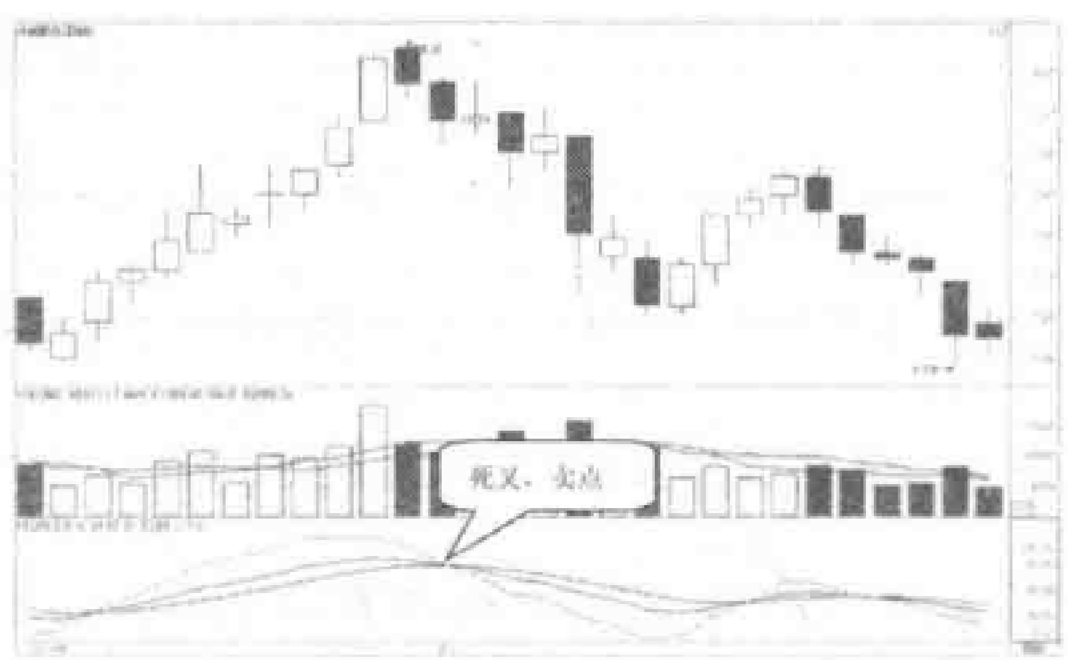


图9-19 川润股份日K线

第三个交易策略，超买或超卖水平，通过随机指标的超买或超卖程度来判断交易机会，如图9–20和图9–21所示。

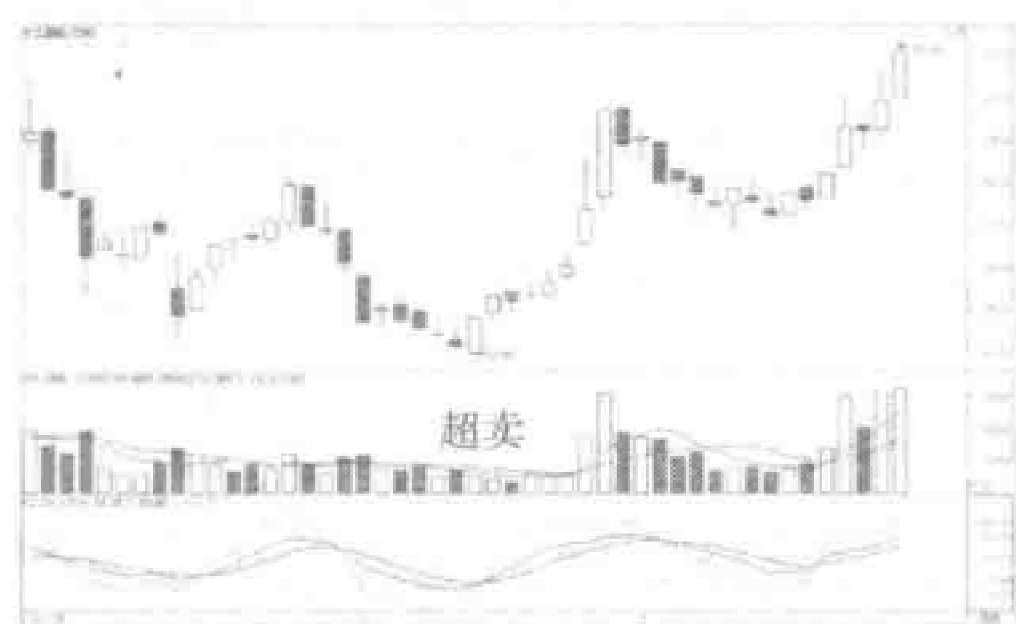


图9-20 中工国际日K线

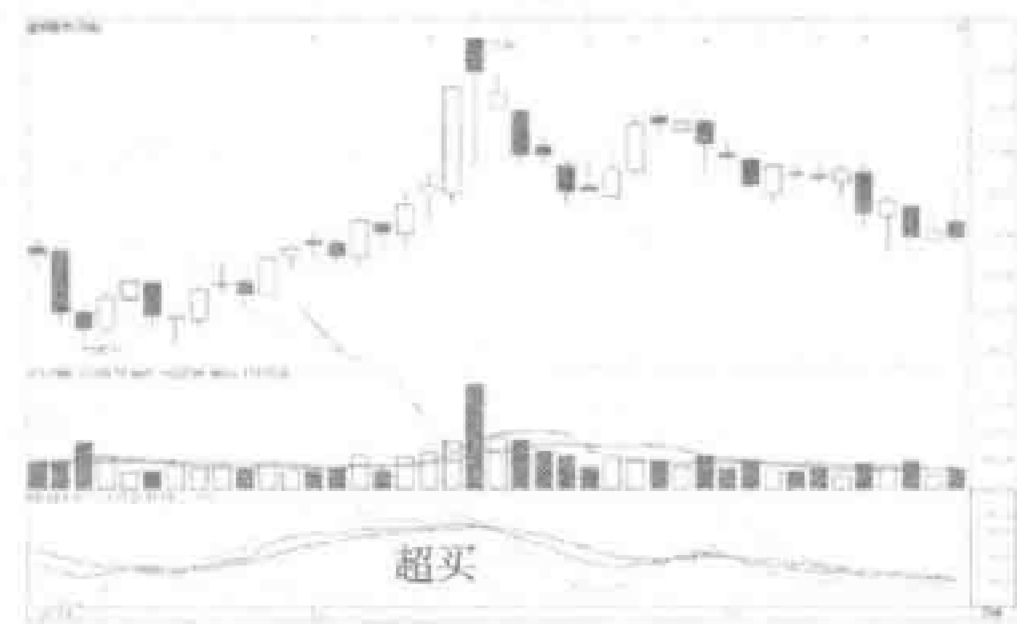


图9-21 蓝帆医疗日K线

上述三种策略各有利弊，选择你自己喜欢的一两个策略，并以其中一个为准。

5. 板块轮动

世上或生命中发生的很多事情都能和周期联系起来。若在一个周期内某事件会重复发生，那么我们就可以预见其下次发生的时间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股市中存在着几种类型的周期，如果运用得当，那么这些周期就能成为赚钱利器。当然，没人可以保证周期一定会持续或按预期重复发生，也即无人能保证周期理论一定能赚钱，但周期理论依然是你交易和投资生涯中重要的投资工具。

（一）资产组合轮动。

任何资产组合都不能连续长时间保持优胜地位，这是股票投资与交易的现实和残酷的一面。虽然作为波段投资者，你不会把资金做长期投资，但你仍然需要掌握资产组合轮动的理念，因为它可以帮你提高操作成功的概率。

例如，在1993年年初，没人愿意涉及国际市场股票，国际市场股票之前一直是表现最差的。但当资产组合轮动开始时，机会来了。

（二）各类市场周期。

总统大选周期：我们都知道，四年一次的总统大选是应用最广的股票市场周期。这个周期背后的结论是，市场会随着总统大选临近而表现更好，而在新总统产生或进入第二任期的时候有动荡。

在“大选年”，新总统在竞选时承诺的改革措施会促使新的法案获得通过，而其中包括的税收改革等往往不利于华尔街。另外，对新政府的未知和质疑令投资者在犹豫之际卖出股票。因此，“大选年”股票市场收益一般。

“大选次年”与“中期选举年”是政府向投资者兑现承诺、实施改革的时期，这两年对于投资者而言并没什么新鲜的。所以，经济发展和股票市场往往会在这两年内有所放缓。

“大选前一年”是投资者大赚的一年。在“大选前一年”，执政党会试图促成现总统连任或者保证本党仍然把持白宫，而这常常会驱动大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选前一年股票市场的高收益。

短期行业轮动：当市场转向时，市场资金会从一个行业流向另一个行业。一般商品成为热销品会持续几年的时间，当市场资金流入某资产组合时，往往会持续几周时间。但是，当抛售开始时，很多投资者想去寻找新的行业机会，因此导致了资金的快速流出。

在过去的几年里，迅速获益的欲望与更多散户的参与加剧了股票市场的波动。在同一个交易日内，即便在没有任何危险信号的情况下，股票价格也会产生几个百分点的波动。波动率已经成为衡量股票市场的参数，所以，投资者都在期待同一个交易日内的剧烈波动，并从中寻找机会。这就使得短时间内，资金从一个板块流向另一个板块。所以，当一个板块的波动结束，投资者应立即去找下一个板块的波动机会，无论上涨还是下跌，并借助其波动赢利。

6. 利用股价泡沫获利

波段交易者都知道，找到并卖空严重超买的股票可以说是股市上最赢利的操作方式之一。另外，因为超买的股票会遭到恐慌性抛售，投资者持有的时间往往十分短暂，尤其当机构投资者或基金公司被迫全线撤退而加速普通投资者的抛售时。但需要注意的是，交易超买股票是十分危险的事情，因为你不仅是“在跟趋势作对”，更是在和非理性繁荣作对。所以，你需要时刻警惕发生非理性繁荣的可能性，以免被非理性繁荣的高速列车撞个正着。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术分析“包罗万象”。

技术分析是用来寻找超买股票的首选。接下来会介绍几种简单的技术分析工具，包括200日简单平均线、随机指标、平衡交易量等。当非理性繁荣已经把某些股票拉升到不可持续的水平时，这些技术分析工具可以帮我们识别并发现它们。

200日简单平均线：200日简单平均线可以用来判断股价是否严重背离其均值。统计学原理屡次证明，所有偏离都会回归均值，是否回归只是时间问题。作为通用规则，若股价、指数超出200日平均线20%或远远高于200日平均线的话，你就能把该股票放到即将出现反转的观察名单中。如图9-22所示。

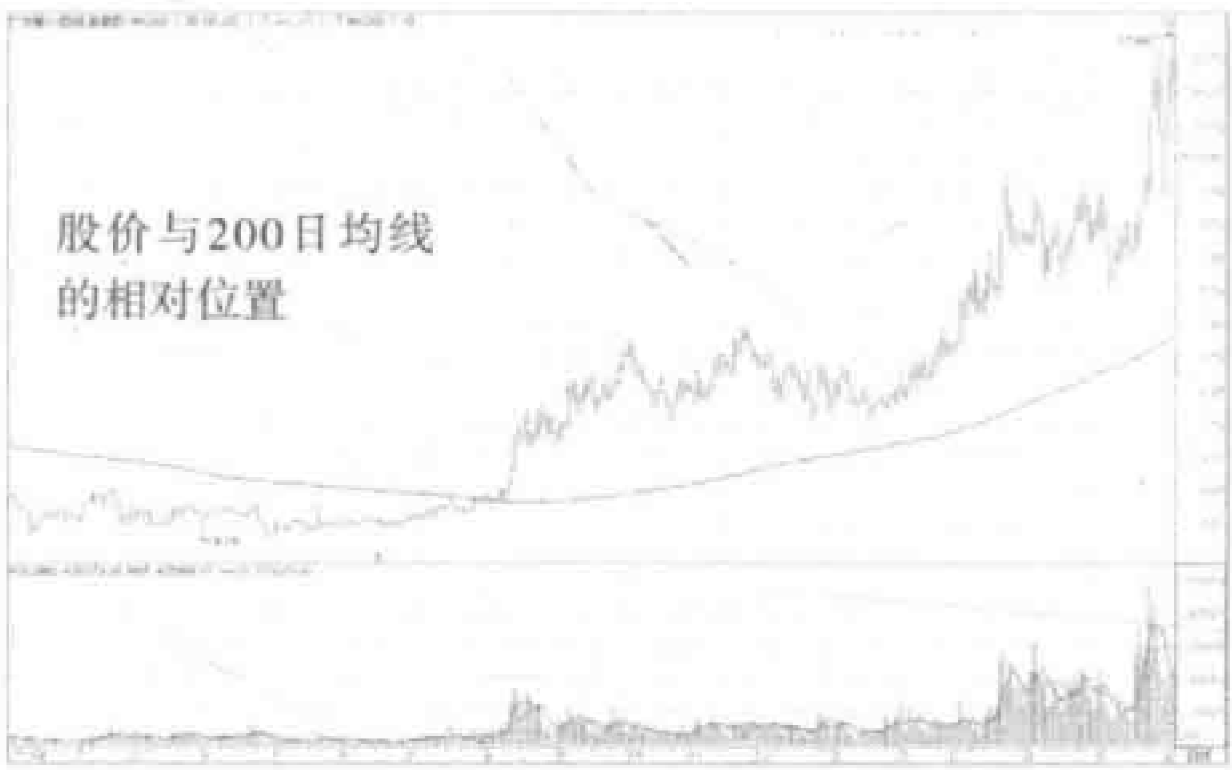


图9-22 广安爱众日K线

随机指标：根据普遍的定义，随机指标通过分析收盘价和日间最高价之间的关系来判断超买或者超卖，当价格持续性收高时，直觉告诉我们股价还会上涨。所以，当随机指标接近区域的顶部时，买方势能会开始表现异常，股价就有可能进入超买区域。

平衡交易量（OBV）：OBV衡量的是股票买量和卖量的对比，是衡量超买的重要技术分析指标。其内含的思想十分简单，当股票的买入量远远比股票的卖出量大时，OBV上涨。相反，当买入量减弱时，OBV就会下降。如图9-23所示。

确认非理性繁荣溢价：有一个通用法则，若市盈率超过80倍，股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

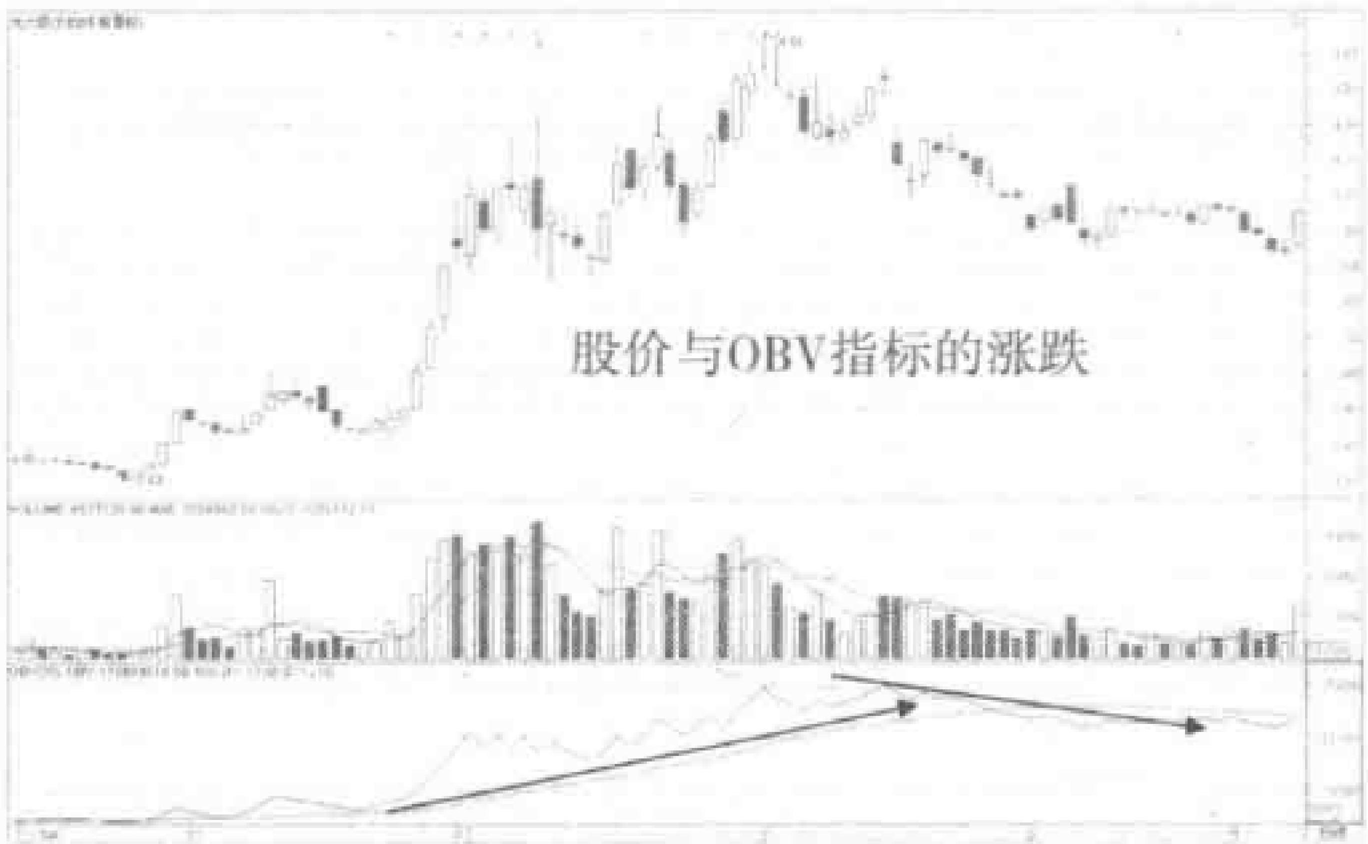


图9-23 光大银行日K线

价格处于非理性繁荣状态的可能性非常大。50倍的市盈率依然很高，虽然有些分析师自己并不会将钱投到市盈率高于50倍的股票上，但其却会向你推荐这些股票，并解释说高市盈率意味着公司有着高的增长率和/或者处于生机勃勃的行业中，往往是高科技类企业。业绩增长和非理性繁荣之间是有区别的，许多投资者常常将二者混淆，背后动听的故事与不现实的基本面比率指标使投资者如飞蛾般一次次扑向火焰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十部分 华人投资奇才

——邱永汉操作技巧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、邱永汉操作理论

1. “吃甘蔗”理论

邱永汉（1924—2012）认为，他投资股票赚钱的时代，正是日本经济飞速发展期，所以也可以极端地说，那是连笨蛋和傻瓜投资股票都能赚钱的时代。除了煤炭之外的大部分上市公司，营业额和利润都增长很快，只要投资股票，就可以获得财富。

20世纪50年代末，邱永汉以200万日元作为本钱进入日本股市，一年后，本钱已经增加了25倍，达到5 000万日元。他当时在一年内赚取了5 000万日元，创造了一个股市的神话。

进入股市一年来，邱永汉每天买进卖出，把他太太也拉了进去。他太太拿出私房钱凭直觉投资股票，在很短时间内就赚了6倍的利润。但出乎意料的是，刚尝到甜头的邱太太主动停下来，从股市退出，把所有股票换成现金。不仅如此，她还动员丈夫也全部抛出。邱永汉疑惑地问太

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

太："为何要刹车？"

邱太太答道："我听前辈讲，投资股票就跟玩牌一样，到老赚不了钱。我觉得目前正是收手的时候。"太太是在金钱意识浸入骨髓的香港长大的，她对金钱的直觉不得不让人重视。邱永汉觉得太太的话既质朴又深刻。大部分富翁都玩过股票，但没有一个职业股手泡在股市一辈子而成大富翁的，股票赢来的钱不踏实，今天赢来，说不定明天就赔了。所以，聪明的投资者都是把炒股赢来的钱转向其他产业，才最终成为富豪的。

邱永汉将投资股票的全过程分为四个阶段：初入股市，出钱而不进钱，就像吃起来没有味道的甘蔗头，叫甘蔗头阶段；接下来可能就赚钱，尝到股票的甜头，叫蔗棒阶段；如果留恋甜头一直吃到最后，就会进入蔗尾阶段，甜头不多仍然还有，弃之可惜，啃之难进，会啃得牙齿松动满嘴流血；如果此时还不甘心脱身，就会堕入甘尽苦至阶段，股票变成一堆废纸，钱财尽失。

邱永汉正处于蔗棒阶段，股市景气，股运亨通。蔗棒阶段最容易让人迷失，头脑发昏。最理想的脱身时间，应该是即将进入蔗尾之际：太早，会错失赚钱好时机；太迟，股市已滑向低谷。所以，最理想的阶段意味着危机已经来临。

1964年东京奥运会后，日本经济从很景气的时期向下回落，金融政策逐步紧缩。此时日本经济就出现自朝鲜战争以来的第一次大萧条。股市十分低迷，大部分投资者悲观失望。但邱永汉是十分幸运的，他在1962年之前就基本上从股市退场了，没有遭受什么损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 股票要赚钱，重在观察社会发展趋势

邱永汉在1959年进入股市。那时他对股票这类投资产品什么也不懂，简直就是个“股盲”，甚至不知道在什么地方购买股票。但是一年后，邱永汉在日本著名的《周刊朝日》杂志上推介的股票都会“涨停”，邱永汉很快就成了日本股市最权威的专家。

对于从“股盲”到股市专家的演变过程，邱永汉是这样解释的：“因为我只是一个外行，所以我没有内行人那种思想包袱，且不受传统选股观念的束缚。大企业是成熟股，我购买的是成长股。什么样的股票能够赚钱，那要看社会的发展趋势是怎样的。”

他认为，日本经济经过迅猛发展，会出现很多新兴产业，大部分传统产业会快速地没落，所以被人们称为“夕阳产业”。投资者把这些夕阳产业的股票称为“夕阳股”，它们就像垂暮之年的老人一样，已经奄奄一息，再也没有起死回生的希望了。夕阳股不断地下挫，它们就像废纸一样，没有任何保留价值。

在股评中，邱永汉是这样描述的：大概各个时期产业的兴衰都不一样，今天这个行业非常兴旺，明天可能就衰落了；而现在的夕阳产业，有可能有一天又成为明星。夕阳产业，有的确实会走向灭亡，有的要缩小生产规模；有的虽然不能永远保持辉煌，却可以长久地延续下去；有的接近死亡，但也有回光返照的时候；有的甚至可以重新获得生机。因此，对夕阳股要就股论股，不可以一竿子打翻一船人。既然夕阳股的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价十分低，即使卖出也值不了多少钱，那么对那些将来有可能又恢复活力的夕阳股，还是保留下来比较好。

邱永汉用选美的例子来说明选股标准的同异。人们的审美趣味都差不多，所以年年选出的美女如出一辙，十分相像。但股票就不一样了。什么是好股？即使是一对趣味相投的朋友，也可能在这个问题上有大相径庭的认识。有人抱怨说，选股票太难了，没有什么统一的标准。邱永汉说，这时需要以不变应万变——头脑冷静，见机行事，勤于思考，随机应变。墨守成规，踩着前人的脚印走路，一定会失败大于成功。偏执地固守自己的见解是很不明智的行为，只有细心体会并努力顺应潮流、接受新观念才是上策。

邱永汉还说，证券公司的水平和散户几乎相同。否则日本的野村、山一、日兴与大和“四大券商”也不会衰落了。证券公司和散户的区别就是在于资金更多些。邱永汉打了一个很精妙的比喻：在游乐园有一种沿着轨道跑的电动车，表面上来看，车子是由猴子在前面拉动的，可事实上猴子只是做个样子，它是与乘客一样坐在上面的。而证券公司扮演的就是“猴子电车”的角色。

有这样一种观点：在日元升值的时代，很多日本的大券商的股票翻了很多倍。而邱永汉并不认同，他说，日本大券商曾达到千亿日元的资产，确实受到日本经济快速发展影响，但这主要集中在日本四大券商中，其中野村证券公司最大，其规模大大地超过其他三家大券商，而最小的是大和证券公司。但这四大券商的经营业绩并没有小券商好，它们只不过是公司规模和营业额较大而已，这就跟大银行很容易吸引存款人是一样的道理。所以，当股市兴盛时，大券商的发展往往十分迅速，然而一旦泡沫破灭的时候，最先受到冲击的就是这些大券商。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股市摸爬滚打多年后，邱永汉明白了一个道理：处于股票涨跌现场时，就像处于海边，很多人只注意涌来的海浪而看不见整个海洋，也就是看不见行情的潮流趋势。因此，若只在意一两元的利差，那么就几乎与巨额收益无缘。即使可以抢到两三元的利差，一旦被大浪冲击的时候，好不容易赚到的钱也会瞬间失去。

股票是最能够敏感反映经济变化的财产。经济反转时率先走下坡路的常常就是股票了，一般大众需要现金时常常也会卖出股票。所以，股票虽然具有财产价值，但归根到底不过是“一张纸”罢了。当然，能赚大钱的同样是股票。总的来说，股票是那些对钱的潮流流动方向敏感的人玩的，无法掌握钱潮的人，根本不适合买股票。

3. 操作模式需要自我摸索

邱永汉认为，投资股票初期，一定要建立属于自己的信息系统，之后依据信息做出系统的自我决策，最终培养出自己的操作习惯。

邱永汉初入股市的时候，到日本著名的财经杂志《钻石》去请教社长，意外发现该杂志社的人竟然根本不懂股票。也就是说，投资股票和杂志社贩卖股票情报获利是两回事。邱永汉突然明白过来：“如果记者的建议都是保证获利，那么记者早就发财了，谁还愿意那么辛苦地去跑新闻？”

他还认为，证券公司的建议也是同样糟糕，没有一点用处。证券公司的人就像每天站在岸边看海浪，离海浪距离十分近，如果出现巨幅的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波动，他们就会最先发现。可是，了解风浪大小跟是否能捕到鱼是两回事。要捕到鱼，最重要的是要把握潮流方向，了解鱼群会聚集在哪里，这些都是他们不具备的东西。

当然在行动之前，应该思考清楚自己的想法是否能造成将来的新潮流。邱永汉认为“所谓赚钱，道理十分简单，就像爬楼梯一步一步向上爬，如果你脚步没有动，只在脑子里努力做出各种想象，结果一定一事无成。”

他强调，无论做什么事情都不如亲身体验好。一个人如果没有实践能力，那他也不过是个动口舌之徒。

当初进入股市时，邱永汉考虑用自己现有的知识去购买几只股票先试试。十多年以后，邱永汉回忆当时的心态说：“我是个实践主义者，总认为光凭想象，还不如实际从自己口袋里掏1万日元出来，尝试下这1万日元的投资是无声无息地消失呢，还是连本带利给我跑回来。”只要理智地认识盈利与亏损，就可以在股市里掌握主动权。

实践出真知。仅限于脑中的思考，或仅从书本上读到一些道理，是没什么实际用处的。当你认为理论正确的时候，一定要付诸实践。培养出对思考的事情马上付诸实践的习惯，是成功者的必要条件。

投资股票时没人愿意赔本，大家都尽最大努力去实现本小利大的梦想。其实，只有你买卖股票之后，才可以算真正加入了投资股票大军之中。最后邱永汉这样总结：每个投资者的操作模式都必须由自己亲身去探索，才可以形成自己的操作风格，才可以建立起自己的赢利模式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 建立正确的投资分析方法

邱永汉刚投资于股市的时候，曾跟一位日本著名的科学技术顾问谈及日本将来的产业发展方向。这个顾问对能源方面十分在行，他认为，日本的煤炭业已经趋于没落，由于开发成本过高，从而使石油和天然气在将来的能源供应中会占有很大比例。如果把阿拉伯地区的天然气运到日本，只能是把它压缩、液化，从海上运输。这样做意味着可以节省大量运费，大型的船只就会受到欢迎。日本的大船造船业一定会有非常惊人的发展，因此造船业的股票将会非常抢手。

邱永汉也赞同这个观点。次日，他就买进当时唯一的大型船坞播磨造船的股票。从科学角度讲，这种分析毫无瑕疵，但一天天过去了，股票的价格依然不动，天然气也没有像预先设想的那样源源不断地从中东运来，造船业也始终没有红火起来。邱永汉这才意识到科学毕竟是科学，而不是现实的产业。科学运用于股市分析并非是荒谬的，只是股市在多种因素作用下，科学的影响力显得太微不足道了。也许在几十年后，科学对股市的走势会有特别的影响，但在短期内，科学的设想还只是高雅清谈的话题。

半年之内，邱永汉只分得两次股息收入，算起来可以补偿买入的手续费，没有赚也没有赔。禁不住漫长的等待，邱永汉以买入价将播磨股抛出，但不久就传出石川岛和播磨合并的消息，播磨股票因靠上价格很高的石川岛而大幅度地上扬。邱永汉与一只好股擦身而过，令

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其惋惜不已。

邱永汉认为，投资者一定要对每天的市场走势、行情波动情况和盈利情况进行观察，总结经验教训。如此下去，就会积累自己的临场经验，使自己的判断力更准确，进而形成自己独特的分析方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、邱永汉赢利法则

1. 瞄准店头交易市场

日本的股票流通市场和其他国家一样也分为交易所市场和店头交易市场两部分。店头交易市场是指一种没有上市股票的议价市场，这是日本股市的二板市场，英文简称是JASDAQ，也称为柜台交易市场。日本OTC柜台交易市场是日本唯一的店头交易市场，也是风险性企业筹资的最大市场。

在日本经济飞速发展前，占据主流地位的日本企业是纺织及相关企业，海运与煤炭处于次要地位，而汽车与家用电器等产业刚刚起步，至于半导体和机床工业还被认为是属于先进国家的工业。投资股票的时候，大部分人都倾向于当时有实力或历史悠久的公司，比如购买日清纺织、东洋组织和钟纺等股票的较多。虽然这样选股风险不是很大，但也不太赚钱，只能算是一个较为稳妥的方法，因此受到股评家的一致推

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

荐，证券公司也配合这种论调，股票投资杂志更是只报道那些有名气的行业。但邱永汉第一次进入股票市场时，直觉上就感到“不听信社会的常识十分重要”。因为常识指的是按照以前的经验在脑海中已经形成的想法，这些想法在当时可能是正确的，却不能适应将来的情况变化。若维持常识不变，人的思维就会变得僵化，反而成了事物进化、发展的包袱。

邱永汉观察后惊奇地发现日本的产业界正发生结构上的变化，与纺织、海运业相比，家用电器与汽车均属于新兴行业，它们受到新需求的支撑而出现快速发展。此时投资股票，就要选择有实力的二三线股，这样就可以获得更多的盈利。这个道理跟“相扑”类似，新兴产业就像梦想在将来能成为“横纲”的几百名弟子，可以进入店头市场的企业，就像是从几千名力士中选择晋级为二段力士一样，此后的“墓内”或“大关”都必须经过这个阶段。所以，将来的“横纲”股将会从目前的二三线股中产生。不过，投资二三线股也是一种风险很大的行为，“没有风险就没有收益”，如果对这种投资认为没有保障而感到担心，那么只能将钱存放在银行了。邱永汉认准了这个道理后，就开始大举投资于股市，过了一年多，周刊杂志就大事宣传“兜町有邱股”，投资家们更是捧他为“股票神仙”。

2. 寻找成长股

邱永汉一向偏爱购买成长股，他是一个成长股投资者。在股票投资中，邱永汉十分重视技术创新，他坚定地认为，“技术创新”在哪个行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业兴起，产业就会朝着这个方向发展，它是把握产业界未来动向的最简单的手段。这就是后来的成长股理论，被称为邱永汉赚钱秘诀。

邱永汉当初进入股市，只是为了给投资者们写文章。他一进入股市，就不再以作家身份自居，而是众多普通投资者中的一员。初涉股市他就有这样一种感觉——只见拿出钱，而看不见赚钱的不踏实感。这让他患得患失，好像买入的不是可以赚钱的股票，而是一堆废纸。

当时正是日本证券界投资信托业的全盛时期。邱永汉投资股票全凭的是自己的认识与感觉。而对专家的话似信非信。比如买入日清制粉、日本陶器等股票是受专家的影响，而购买丰田汽车股票，则完全是在个人意识支配下的行为。

“有路必有丰田车”，丰田汽车是当时日本名列前茅的优质股。但邱永汉对绩优股有他自己的见解。由于大部分人都看好绩优股，所以其价格已经到了很高的地步，继续大幅度上扬的可能性就会变小。所以邱永汉认为，有时购买绩优股不如购买潜力股。

20世纪五六十年代，日本汽车还没有到称霸世界的程度，一般人还想象不到以后汽车工业会突飞猛进的前景。邱永汉为此还请教了有关专家，专家告诉他，和美国相比，日本的技术落后，竞争力弱；生产没有达到规模优势，成本很高；公路建设状况非常差，汽车大规模发展受到限制。

当时，美国一年生产800万辆汽车，而日本年产轿车只有5万辆，加上大轿车、卡车也不过18.5万辆。邱永汉当时买了一辆丰田轿车，成为日本富裕阶层中的有车一族。东京每年11月要举办汽车博览会，一个星期天，邱永汉携太太去汽车博览会看车。在去博览会的路上，邱永汉看到了汹涌的看车人流。在博览会现场，那一双双渴求的眼睛让邱永汉信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心大增。日本人虽然没有买车的钱，却敢做买车的梦。按照当时日本经济的发展势头，普及轿车指日可待。有这样强烈的潜在需求在背后支撑着，日本汽车产业将来一定会有相当大的发展空间。虽然日本基础条件太差，但随着产业进步，基础设施会得到改善。需求一定会刺激生产，丰田是日本最大的轿车生产厂家，前景无量，买丰田股一定可以赚大钱！

但事实却给邱永汉浇了一头冷水。他倾其私囊购入的丰田股，是被别人私下狂炒的高价股，他被丰田股套牢了。后来，邱永汉得以到丰田公司参观。实地考察后，邱永汉对丰田的前景很乐观，这也坚定了他继续保持丰田股的信心。后来，丰田公司为顺应发展，再一次增资，促使股价回升。至此，邱永汉将手中的丰田股卖出，大赚了一笔。

由于购买热门股不赚钱，邱永汉转而去寻找那些不起眼的、潜力很大的股票。

邱永汉认为，大家看好并争相购买热门股，造成其价格上涨的潜力殆尽；而那些在交易所外进行交易的股票，由于其企业发展具有很大的潜力，公司股票在长期持有之后，价格就会大幅度上扬。这样的成长股是邱永汉全力寻找的。通过对比之后，他购买佐藤工业与千代田化工两种股票。

1959年的佐藤工业只是富士山市的地方性小建筑行。邱永汉看中的是该公司的看家项目隧道工程施工。日本马上要成为汽车王国，车多路多，多山的日本一定会有大量的隧道要开挖。到时候，佐藤工业的业务一定会火爆。

从表面上看，千代田化工虽然资产少、规模小，但却有一笔巨大的无形资产——半数以上的员工是技术人员。日本今后的石化工业一定会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有大发展，千代田的人才优势一定可以转化成生产优势。

十二年的时间，佐藤工业的资本额从邱永汉购其股票时的1.5亿日元，增加到50亿日元。邱永汉是在股市最兴旺时卖出佐藤工业与千代田化工股票的，所赚的钱使邱永汉得以在寸土寸金的东京购置地皮盖了两幢大楼。

因此，寻找成长型股票是获取稳定收益的法宝。长期的统计数据证实，真正的好公司，其长期的股价涨幅是非常惊人的，长期持有这种公司的股票，可以经历市场的波动起伏，并能取得很好的收益，要比频繁买卖的方法赚得多。但选择这类股票必须注意两个方面：一是要鉴别某行业是否正处于发展阶段，二是要选择这个行业中最有前途的企业进行投资。

3. 把股票赚来的钱转到其他产业

在股票市场上，邱永汉获得了巨大的成功。后来，他把投资股票赚来的钱当作做生意的本钱。邱永汉为了过上稳妥的生活，选择了置业这个行业。他先是在涩谷建起第一栋小楼。并以此为起点，进军房地产市场，把他的事业推向更高的发展阶段。当然，具有经济头脑的人在现在任何一个时期，都会看到房地产只会不断地上扬，而且在危急时刻，它是最大的防洪堤。因为土地资源总是十分有限的，增地只能以造地、开发和填土来达到目的，并不能像工业产品那样可以大量生产。而有限的土地只要略加利用，往往都会增加收入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通货膨胀也能引起土地价格的上涨。当产业发达、购买力增加的时候，通货膨胀就十分容易爆发，当然，产业衰退与政府滥发货币也会引起通货膨胀。也就是说，土地可以利用所有机会随时涨价，所以靠买卖土地赚钱要比生产商品来得更快。

股价因经济发展上升时，土地价格往往会比股价涨得更多。并且股票有很多不稳定因素。从总体上来说，虽然经济景气时也有业绩不好的公司，但土地资源相当有限，当社会的财富不断地增加时，土地就会出现更高的价格。投资房地产你一定会发财，这成为一条毫无疑问的经济原则。应用此原则，邱永汉在后来的生活中就有了一个坚实基础，即使经营事业遭受失败，拥有房地产也可以使他起死回生。

邱永汉在股市里折腾了三四年，为事业奠定了牢固的基础。他投资房地产和办企业的资金都是投资股票赚来的。他的足迹遍布中国、日本等地，并且建立了他的“邱氏王国”，获得了骄人的财富，稳居全球华人富豪排行榜前列。

邱永汉告诫大家，只依靠炒股不容易谋生。有人投资股票成为富翁，但可以长期保持大幅获利者极少。曾经风光一时的人，也可能会因为观念落后而被时代淘汰。有些年轻时成功的人，无法随时代进步而吐出原来的获利甚至是倒赔。

因此，邱永汉认为股市没有专家，年轻人最好不要有成为专家的念头。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、邱永汉操作技巧

1. 买热门股票，要注意公司前景

根据多年累积的投资经验，邱永汉在选股方面有自己独特的看法。他认为，买热门股不仅要选择买入时机，更要注意公司的发展前景，长期过度热门的股票，往往就是陷阱。

20世纪五六十年代，鉴于日本工业时代来临，股票专家建议邱永汉买花王肥皂、日本精工、丰田汽车等热门股票。于是他把冷门股全部卖出后，买入热门股。结果不久之后，他卖出的股票上升了一倍，而专家推荐的股票却原地不动。

邱永汉说，很多人认为大企业的股票值得信赖，但由于大企业是成熟股，他要购买的是成长股，不管是大是小。

对于一般人所谓的"一流公司"，邱永汉并不感兴趣。他感兴趣的是，将来什么公司才是一流公司，但是，"全体成长"的时代已经过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

去，所以，以前那种购买成长股的做法，好像已不太合适。

在经济的大环境影响之下，公司间的差异很大，有好有坏，所以购买股票时一定要区别对待。邱永汉还说，因为上市公司各有自己的优缺点，很多人只看到缺点就会失去信心，只看到优点就会昏头冒进。很多学者或银行家购买股票却赚不到钱的原因，就是因为他们懂得太多了。

以前，人们总认为大公司的股票值得信赖，购买大公司的股票十分安全。但是随着时代潮流的变化，大公司的股票也转变成一般化的股票，在大部分时间，小公司的成长要比大公司快，在资本成长方面如此，在获利方面更是如此。但大公司有它自身的知名度和其他优势，它们的股票依然值得持有。

2. 耐心持股才是关键

“慌张的乞丐，得到的钱不多。”成大事者一定要忍耐、忍耐、再忍耐，这是邱永汉在多年股市里悟出的一条法则。

如果想要在股票市场赢利，成为一个真正的赢家，除了投资者慧眼选股之外，还要有一点“熬”的耐性。在传统的思想教育中，忍耐是人类应具备的美德之一。那么，在经济学分析中忍耐的意义又在哪里呢？这只要看因为不能忍耐而吃亏的情形就知道了。

有耐心和没耐心的差距，在股票投资上表现十分明显。邱永汉认为，与其连续五次获得20%的利润，不如一次就获利100%，不但概率高一些，而且所付的手续费还少。所以，看准推动股价变动的经济动向十

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分重要。对于散户来说，长期持有是重要的操作策略。在展望发生的新趋势时，找寻跟这种趋势相对称的公司股票，连续持有两三年，股价上涨数倍而赚钱的情形屡见不鲜。

邱永汉经过分析认为，这其中最重要的是投资者不要看错推动股价变动的经济动向。比如关于本田技研股一事，根据当时的国际经济形势，日本在节约能源和自动化方面取得成功，产品已经培养出国际竞争力，这一定会加剧美日之间的贸易摩擦。如果美国通过美元贬值依然不能改善其贸易恶化状况时，就会采取必要的措施来阻止日本产品出口，对日本来说，唯一的出路是将对美出口产品的工厂转移到美国本土。按照这种观点，本田公司股票上涨幅度将会较大，可以获得很大的收益。当时本田公司的股价是600日元，一年之后，本田公司股票竟然上涨到1 000日元，那些中途卖出的人非常后悔，由此可见，耐心在投资股票中有多么重要。

邱永汉还举了这样的例子：1983年，当时1美元兑换240日元，而每桶石油价格达到将近30美元。当时他十分看好美元贬值、石油价格下跌的趋势。假设果真如此，那么日本产业界受益最多的是电力、天然气和石油企业。于是他买入丸善石油的股票，虽然当时的丸善公司没有分红且有累积赤字，但它的炼油能力强，如果以原油跌价、美元贬值降低生产成本，该公司业绩就一定可以得到好转，股价也会随着上涨，买入丸善股权是合情合理的判断。遗憾的是，在丸善公司和大协石油合并成Cosmo石油之后，他竟然把Cosmo的股票在300~400日元的价格抛出了。后来股价大涨至1 000日元，他错失了巨额的财富，就是因为他没有耐心而付出了昂贵的机会成本。

这次投资给邱永汉一个很深的教训，同时也让他重塑了自己的投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理念，为以后的发展奠定了很好的基础。

从理论上讲，股票赚到的钱，就是一种忍耐费。每个人都希望买入股票后立即上涨，但这种情形并不多见。很多人往往在买入以后遇到跌价时，再低价补进来摊平损失。在恢复到自己的买价之前需要很长一段时间，这段时间应该耐心地等待。在中途有时股价已恢复到买入价，有的人却认为好不容易才忍耐到击破，希望下一次会创下新高而坚持不卖出，但是到那时股价可能又开始下挫。像这种情况接连出现两三次之后，下一次股价一旦上升到超过买入价时，就急忙抛出。然而就在此时股价又创出新高，超过自己买入价的一倍以上。只有坚持到最后才可以实际感受到“不能忍耐就不能在股票上赚钱”的深意。

1987年10月，全球股市发生大崩溃，邱永汉以380日元价格买进新日铁之后，很快新日铁的股价就下滑至350日元，但他认为钢铁业绩好转的条件并没有变化，又加仓买入。此时钢铁股热潮启动，一直持续到1989年。大部分人认为像钢铁股的大型股上升至1 000日元是痴人说梦，谁也没有想到，新日铁的股价接近了1 000日元，川铁的股价突破了1 000日元。

当然，可以熬得住这一过程的人太少了，那么怎样才能做到这一点呢？若把一半持股卖出收回本钱之后，留下无本的一半股票就持有不放。譬如，你以400日元价格买入10 000股新日铁，耐心地等待上升至800日元，当上涨至800日元时就出售5 000股，其余5 000股就成为无成本股票了。因为这些无成本股票已经扣除了本钱，所以即使卖不出好价钱也不会感到遗憾。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、邱永汉操作原则

1. 奉行外行主义

在进入股市之前，邱永汉花费三个月时间精读了《日本经济新闻》经济版，阅读重点放在经济行情报道旁边由中小证券公司总经理、银行调查部经理和保险公司财务部经理等所撰写的文章，希望获得关于股票市场运作规律的常识。

他利用《金钱读本》连载的影响，去登门拜访证券公司那些权威的股评专家，听取他们的建议。让他感受最深是有一位知名的股评专家邀请他参与《一手拿着麦克风》的节目。节目形式是拿着麦克风到东风证券公司云集的街道去实地采访，邱永汉选择了三个不同风格的评论家：三田利治氏、石井独眼流氏和长尾贯一氏。三田利治氏是代表大证券公司的日兴证券评论家；石井独眼流氏是在小证券公司中最出风头的评论家；长尾贯一氏是丸三证券公司的高级管理人员，他是位风格朴素但很有个性的评论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家。邱永汉分别搜集了这三个人对同一事物的不同看法，这让其在很大程度上开阔了视野，并逐渐形成了自己的主张。最后邱永汉又到大藏省，大藏省主管日本财政、金融和税收。他听取证券监督机关负责人的意见，从而对日本整个证券市场营运状况有了充分的了解。于是邱永汉认为，首先要了解信息，然后去获取信息，最后才能充分地利用信息。

邱永汉对股票市场进行长期的观察后，慢慢明白了一个事实，那就是外行人比有经验的人更有利，专家不一定能赚钱。股票市场是一个动态市场，受到很多复杂因素的影响，书本上的那些经济学理论大部分是一大堆经济术语，只是为了便于说明经济变化的复杂因素而已，无法完全说明它的现象，更无法预测将来的变化趋势。

邱永汉在东京大学就读经济系的时候，从没听过哪个经济系老师因为购买股票而赚钱，更何况那些所谓专家。他说，专家指的是长期从事某一种工作、有丰富的经验与知识的人，就像人体的疾病，在大概相同的条件下出现相似的病况时，的确是经验丰富的医生占优势。但是股票行情的预测与市场的看法瞬息万变，当每次的条件都不相同的时候，用以前的经验往往会造成错误的判断。如果拿出以前一千个经济学理由与复杂的计算模式，证明一只股票不可能上涨，但是它却上涨了，那么只有一个理由：它应该上涨了。

邱永汉在自传中这样说道："我第一次接触股票市场的时候，直觉告诉我不听信社会的常识十分重要。所谓常识指的是根据以前的体验，不知不觉地在我们脑海中所建立起来的想法。以这种常识保持不变不仅无法适应未来，更会成为预设立场的包袱。所以打破常识轨迹，对发展反而更有帮助。"

奉行外行主义，不要遵从社会的常识原则在邱永汉的经济思想中占了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

十分重要的地位。邱永汉的经验提醒大家：要懂得舍去圈内人的意见。

2. 跟庄炒作必须谨慎

邱永汉说，股票作手选择的目标，业绩既有好的又有坏的，但是这些被选中的公司往往都会有一个特点，就是股价偏低。股价背离了股票价值，使得股票作手有机可乘。股票作手看中公司的理由，可能是公司的营运状态有了好转，或因公司资产的富裕，于是，他们偷偷地大量买入，到某种程度后，股票作手就会发动攻势，把股价抬高。在股价过高后，如果大势有利，就顺利抛出；如果很难抛售，或股票作手持股比例甚高，他们就与公司经营者进行谈判，要求参与公司经营，或要求经营者以高价回购自己公司的股票，所以股票作手的行为对股市的冲击非常大。对从事股票投资的人来说，一定要吸取他人高明的见解，并且要了解一些基本常识，不要盲目跟在他人后面大进大出。有的人总是喜欢听传言，甚至听到他人一句“保证你赚钱”，就一头栽了进去。如图10-1所示。

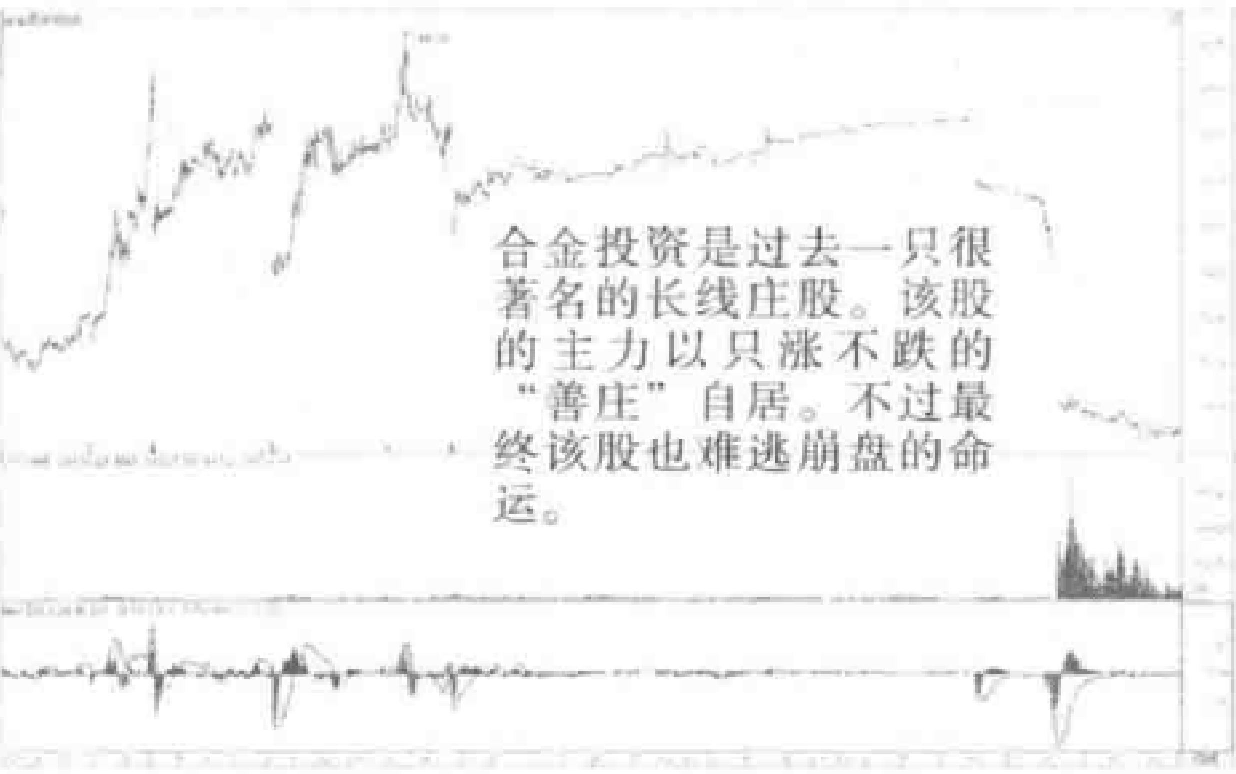


图10-1 合金投资日K线

当初，邱永汉给日本杂志撰写投资评论，只要是经过他推荐的股票，股价都会有很好的表现。邱永汉认为，在很多投资评论家中，不乏权威人士。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，有的人分析过深，有的人分析理论过时，有的人评论过于主观，这些都难免遭到投资者的抛弃。只有那些有实力的评论家才会被人信任，所以，一般投资者都会参考他们的评论买卖股票。由于跟随他们的信徒很多，所以影响力慢慢增大，久而久之，他们的预测就成为事实了。但有的分析家在呼风唤雨了一段时间后，“法力”却逐渐地消失了。

在一段时间内，邱永汉的投资评论十分准确，他也因此被日本大多数人尊称为“赚钱之神”。当对邱永汉信服的人越来越多的时候，他却发现自己对行情的预测越来越无法确定，所以，他终止了评论工作。

邱永汉还指出，不要盲目听信股评家的意见。因为很多股评家对未来行情的演绎、个股和板块变化所做出的研判，都是预测性的，只要是预测的，就一定是不确定的，都会存在两种或多种可能的变化。还有的股评家要么是不了解股市的真实情况，要么所发布的评论驴唇不对马嘴。若盲目跟进，一定会遭受损失。所以，邱永汉深有体会地说，在股市，没有值得百分之百信赖的对象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一部分

主力操盘手

——李彪操作技巧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、缠中说禅的操盘理念

1. 缠中说禅的哲学理念

所有把缠论当作技术理论来通读的人都是一种误解。缠论从头到尾并未讲过任何技术，自始至终讲的都是哲学。

缠论是首次把交易市场建立在严密的公理化体系上的理论，它还原了人的本性，让人类的贪婪、恐惧无法躲藏。

缠论说过："生命的意义是体悟生命，生命是用来参悟生命的，而不是那些生不带来死不带去的所谓回报。这叫先以欲勾引，后令入佛智。炒股票，也是一种修行。"认为操作股票是小道，人生才是大道，所谓大道即明心见性、证道成佛。

缠论的修行着重于哲学层面，是对整个生活层面进行的全面修行，缠论的重点在于修禅得禅，只有得禅才使人变得富有生机，才能让人那干枯的形态具有灵魂。缠论所描述的一个几何理论，背后都有很深的哲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学寓意。

缠论的哲学路线是：由股市的解决之道，到论语的入世之道，到佛学之大，最终到达圆满的境界。以静坐、心经与佛号引入大超脱之路。

最重要的是，缠论归根结底是一套关于人性的理论，只有在交易中不断地修炼，才能战胜人性的弱点，因为交易最终比的是功力。缠论只是点化交易者使其可以看懂无字天书的股市心经，盘活交易者股市佛性的大乘之法。

股票市场的参与者只有明确地了解市场当下的行为，才可以渐渐地化解贪婪与恐惧，而缠论就是把交易行为建立在一个坚实的现实基础上，而不是在贪婪和恐惧所引发的主观推测上。总之，缠论不仅是一门技术，更是一种深邃的哲学思想。

2. 混沌理论

缠论用其操作体系向我们展示了证券市场演化模型，在该模型中缠论揭示了这个动态画卷中隐藏着的人类才认识了几十年的自然法则，这个法则就是混沌理论。缠中说禅（李彪的网名，1969—2008）结合自己十多年的操盘经验，用独特的语言描绘了这个深奥的自然法则，这就是还需要大家长期探索的揭示自然奥秘的非线性科学类。

缠论用走势、中枢与级别等概念把混沌哲学思想运用到证券市场上，为大家描述了各级别下市场组织、生长着的看似混乱的却是更高层次有序的混沌画面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么，什么叫混沌理论呢？一提起混沌理论，人们就会想到蝴蝶效应。混沌理论的精华就是结果的不可预见性和过程的可推导性。首先，如果将混沌理论应用于市场，那么我们就可以得出结论：市场永远按照阻力最小的路径来运行。其次，各种因素导入市场的方式与时间不同以及起到的作用不同，所产生的结果也是不一样的。即便很小的因素，也可能在系统内和其他因素相互作用后形成很大的、不可预料的结果。这就是所谓的蝴蝶效应。

比尔·威廉姆斯在《证券混沌操作法》中描述了宇宙中充满非线性动态的事实，并提出了生命和智慧基于混沌才可能发生，我们通过特定的范式观察到的世界有一定的局限性，且无法反思范式本身。与此同时还介绍了混沌理论和分析几何学的知识，阐述了稳定只是暂时的，混沌才是永远的。金融市场同样如此，也具有非线性的性质，市场处于混沌的状态，有着不可预测性。成功的交易应当与市场共舞，并非与市场为敌。所以要想在市场交易中成功，应该了解市场的根本结构和自己的根本结构，接着寻找到自然的交易自我，和市场结合起来，进入阻力最小的通道，只有这样才可以达到知己知彼、百战不殆的境界。

如果把股市当作一个不断地随着剧情演变的混沌系统，那么混沌理论就会告诉交易者，对一个混沌系统进行长期预测是不可能的。蝴蝶效应同样告诉交易者：细小的变化可以引起最终大级别的反应。

经典的观点是：商业活动具有一定的周期性。也就是说存在固定的模式使历史可以重演。很多聪明人希望预测市场，但更聪明的人应该懂得预测未来的唯一方法就是：顺应它，并创造它。

许多股票高手视混沌理论为研究股市运行的基础，并取得了很好的效果。混沌也可以让交易者更易理解这些股票高手终生的感悟。例如，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道氏眼中永恒的5-3波浪态、江恩《时空隧道》对轮中之轮的循环的描述等。具备混沌基础之后，再读巴菲特、索罗斯各种各样的华尔街股谚等，都会有全面的认识和感悟，交易者就会看见他们多年的理念与见识，多方面认证混沌世界所认可的规律，更有利于理解均线系统或MACD等的价值与重点所在。

3. 平衡理论

在股票技术分析过程中，缠论立足于结构，而落脚于平衡。作者把力学结构上的平衡当作走势的终极目标。缠论在技术分析中应用最广泛的就是平衡理论。

平衡理论就是以平衡法则为基础，以结构型技术为导向，形成独特的技术分析体系与操作决策体系，是一门新的技术分析方法。该理论完全脱离成交量分析和指标分析，分析研判与买卖决策也无须验证成交量与指标，是一个完整的独立体系。

市场趋势的类型与自然界的规律一样。上涨趋势就是涨多跌少，就像夏季那样日长夜短；下跌趋势就是跌多涨少，就像冬季那样日短夜长；横盘趋势就是涨跌各半，就像秋天那样阴阳各半。冬天过去了春天就来临了，市场也是如此往复地循环。

市场总是在平衡——短暂的不平衡——新的平衡中永远不断地运动。涨多一定会下跌，跌多一定会上涨，阴阳不断地交替，涨跌不停地循环。这就是市场的本来面目，所以市场才可以保持动态的平衡，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从而使原有的平衡被打破，新的平衡产生，市场的趋势就可以在循环往复中获得延续。

4. 完全分类理论

任何走势都摆脱不了缠论确立的几何分类原则，由于各级别有它所代表的能量意义，从而也就对行情所处的当下阶段和将来可能组合出的级别，有了完全级别分类，这样就可以掌握市场的行情。

完全分类是缠论对股票操作的一个重要贡献。完全分类是混沌理论、分型理论的一种升华，它是缠论的核心思想。

"市场的波动，归根到底是在前后两个高低点关系构成的一个完全分类中展开的，明白了这一点，市场就像自己的掌纹一样举手可见了。以上这些，对于散户和庄家其实都是一样的，能明白这一点的，就可以在市场中游刃有余了。"

"技术分析，最核心的思想就是分类，几乎所有玩技术的人都搞不清楚这一点。技术指标发出买入信号，对于技术派而言，就以为是上帝给了暗示一般，抱着这样的见识，几乎所有技术派都很难有大的成功。技术指标不过是对市场所有可能的走势进行一个完全的分类，为什么技术派事后都是高手，真正干起来就不行了，原因就在这里。"

"任何技术指标，只是把市场进行完全分类后指出在这个技术指标的视角下，什么是可以搞的，什么是不可以搞的，如此而已。"

"设计一个程序，把所有投资对象分类，只搞那些可以搞的，这是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资的第一原则。”

“对于股票来说，实际的操作无非三种：买、卖、持有。事实上，还有一个量的问题，这与资金管理无关，暂时不考虑。那么，任何投资操作，都演变成这样一个简单的数学问题：N种完全分类的风险情况，对应三种（买、卖、持有）操作的选择。”

分解这市场的标准是什么并不重要，即分类的原则并不重要，关键是这分类可以导致完全分类就行了。缠论强调这一点。

图形的分解是缠论理论最核心的东西：最小的单位是K线，K线构成笔、笔构成线段，线段的连接就组成了走势，走势可以分为盘整与趋势，趋势又可以分为上涨与下跌。

5. 自相似性理论

缠中说禅说过：“本人的理论里有最重要的一条定理，就是有多少种不同的自相似性结构，就有多少种分析股市的正确道路，所有脱离自相似性的股市分析方法，在本质上都是错误的。”

如果一个物体自我相似，表示它和它本身的一部分完全或几乎相似。如果说一个曲线自我相似，也就是说每部分曲线有一小段和它相似。自然界中有太多的东西有自我相似性质，例如海岸线。

运动结构的自相似性，是市场自相似性的重要表现特征。在波动空间方面，常常表现为回调、反弹比率的自相似性。因此，缠论认为走势类型的本质就是自相似性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“分型、走势类型的本质就是自相似性，同样，走势必完美的本质也就是自相似性。分型，在1分钟级别是这样的结构，在年线上也是这样的结构，在不同的级别上，虽然级别不同，但结构是一样的，这就是自相似性。同样，走势类型也一样。”

“正因为走势的自相似性，走势才是可理解、可把握的，如果没有自相似性，那么走势一定不可理解，无法把握。要把握走势，实质上就是把握其自相似性。”

市场走势由人类参与所生，一定会反映出参与者的内心，而内心这玩意儿并不是什么虚无缥缈的东西，它必然会留下痕迹，而这些自相似性结构正好是窥测市场心理的精密仪器。

6. 区间套定理

缠论中的区间套定理，就是分形理论的另一种表述，分型理论和混沌操作法中的条形图系统是相似的。

缠论说：“学过数学分析的，都应该知道区间套定理。这种从大级别往下精确地找大级别买点的方法，与区间套是一个道理。”

运用区间套定理，看低一级别的图，根据这种方法从中找出相应的转折点。这样与真正的低点基本没有很大的距离。

区间套是缠论精确定位买卖点的最好工具。所谓区间套就是准确逐级确定的方法。区间套操作的最终意义是追踪节点。从高一级到低一级背驰下去，一直追踪到某一单成交为止。此原理就像在某个区域搜索一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个人一样，先确定哪个区，之后确定哪栋楼，再确定哪间房，最终确定哪个座位。

缠论的区间套定理就是缠论精确的大转折点寻找程序定理，某大级别的转折点可以通过不同级别背驰段的逐级收缩范围而确定。换句话说，寻找某大级别的转折点，先找到它的背驰段，之后在次级别图中，找出相应背驰段在次级别里的背驰段，这个过程反复进行下去，直到最低级别，相应的转折点就在该级别背驰段确定的范围之内。若这个最低级别是可以达到每笔成交的，理论上，大级别的转折点可以精确到笔的背驰上，甚至是精确到唯一的一笔。事实上，1分钟的背驰段，往往就是以分钟来计算的，对于大级别的转折点来说，已经十分精确了。

把区间套引入股票价格走势是缠论的一个很大的创新。缠论的区间套最终定位在走势结束的最低（高）的那一个价位上，此价位逐级由最高级别到最低级别，逐步去寻找那个点，闭球套越来越小，越来越精细，当各个级别都走入背驰段产生共振时，1分钟甚至更低级别的背驰导致大级别的背驰确认。此共振在理论上是缠论的精华。

7. 缠论的形态学和动力学

缠论主要由形态学和动力学两部分构成。

缠论的主要内容：一是形态学。事实上属于几何范畴，无须任何前提。其内容包括笔、线段、中枢、走势类型、关于各种和结合律相关的问题、一切有关股票的理论中关于形态部分的理论，归根结底就是要包

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

罗万象。二是动力学。事实上属于物理范畴，有两个前提：价格充分有效市场与非完全绝对趋同交易。其内容包括背驰、中枢震荡、中枢和走势的能量结构的类型。三是二者的结合，即第一类买卖点，所有买卖点归结到根本上就是第一类买卖点。

其中，形态学是根本，而动力学只是辅助。但动力学不是附属，不是可有可无的东西，若不懂得动力学就抓不住第一类买卖点，不抓住第一类买卖点，又怎能去准确寻找第二类买卖点？只有把形态学和动力学都弄明白了，并将二者结合起来，才可以发挥出更大的威力！

如果学会了形态学，还是不能运用。最终运用的是力度，也就是背驰，当然目的就是完全分类。而形态学和动力学相辅相成，在学习的时候不可以严格区分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、缠中说禅的操盘原则

1. 必须设置一个操作系统

缠中说禅说过：“股票操作基本都是要有系统的，而本人在这里记录的本质上无法完全算成是技术分析，技术分析大都是一种概率的游戏，有概率的东西就跟预测相关，而股票其实是干出来的，而干就与操作系统有关了。”

他指出：风险是不患、无位次的，任何妄求在投资中绝对无风险，都是痴心妄想。唯一的方法，就是设置一个系统，使无位次、不患的风险在该系统中成为有位次、患的系统，这是长期战胜市场的唯一办法。一定要根据自己的实际情况，比如资金、操作水平等，设置一套分类评价系统，之后根据此系统，对所有可能的情况都设置一套相应的应对程序，如此一来，一切风险都以一种可操作的方式被操作了。而操作者唯一要做的事情，就是一旦出现相应的状况，采取相应的操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他说，无论如何，在一个混沌的市场中总能总结出一套适合自己的操作模式。成功交易的秘诀就是找到一套适合自己的操作系统。此操作系统是非机械性的、适合于自己个性的，并且要有完善的操作思想、细致的市场分析和整体操作方案。

通常来说，股票操作系统是由判断系统、操盘系统以及风险控制系统三个分系统构成的。判断系统就是按照当下外界世界已发生、正在发生和即将发生的所有能影响股市的信息加以逻辑推理，最终通过操盘流程模块中的流程做出一个对市场的判断。操盘系统就是依据判断与交易者的操作策略做出的决策系统，是和判断系统紧密相联的，但并非完全一动俱动的关系。风险控制系统是股票操作的“救生系统”。当出现失误的时候，若有了这个救生系统，尽管操盘出现了失误，也不至于造成重大的亏损，只要在股市中可以保存原始实力，又可以保持较高概率，那么赢利是再正常不过了。

下面就是构建操作系统的总体流程步骤。

第一步，明确操作系统的根据。构建操作系统的根据就是：在股市博弈总体不确定性的大环境下，必须发现并分离出股价运动的确定性因素。换句话说，就是要建立自己的科学交易观和正确交易方法。

第二步，构造操作系统。操作系统包括许多子系统。例如，行情判断、人性控制、板块动向以及风险管理。

第三步，检验操作系统。包括统计检验、外推检验和实战检验。

第四步，执行操作系统。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 要抓住技术分析的要领

缠中说禅认为，在技术分析中，一定要抓住技术分析的本质。他如此总结技术分析的要点："很多人喜欢拿巴菲特说事，所谓价值投资，其实不过是一种传销手段罢了。股票，归根到底就是废纸一张，而其传销本质决定了股票的价值可以是这样一个完美的圈套，任何不承认股票废纸性质的理论，都是荒谬的。任何股票，如果是因有价值而持有，那都不过是唬人的把戏。长期持有某种股票的唯一理由就是，一个长期的买点出现后，长期的卖点还未出现。

"技术分析系统之所以重要，是因为对于一个完全没有消息的散户而言，这是最公平、最易得到的信息，技术走势是完全分开的，对于任何人来说，都是第一手，最直接的，这里没有任何秘密、先后可言。"

按缠论的说法，技术分析的实质就是由人的贪、瞋、痴、疑、慢等一系列行为活动产生的结果。只有认识了事物的本质，才能不被表面现象所迷惑，也不会迷恋一切技术分析方法，从而明白任何事物都是相对而言的，一定要从辩证的角度去分析问题。所以应该从交易者们的心理状态方面去进行分析，掌握市场的情绪，去辨别真假。

比如阻力位、支撑位、头肩顶与双顶等，是交易者对将来的预期的合力结果。每个交易者就是一个很小的分力，以后做技术分析时一定要认真地分析背后的潜在的心理因素，唯有如此才可以提高技术分析的档次，形而上学地去分析形态学方面的东西，显然是有所偏颇的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 训练看图思维

缠中说禅说："必须要看走势图，那是世界上最昂贵的图画和艺术品，多看，就像培养你的鉴赏力，为什么玩古董的大部分人总是被假玩意儿骗，而有人就能专破假玩意儿，这就是鉴赏力的问题，但这是需要磨炼的。"

看图、贴图和画图是缠中说禅每天必须做的基本功。

每天贴图，有时是比较枯燥的。但枯燥也没有办法，这是练习看图思维。依据缠论的要求，一定要随时把市场给予的所有机会反映出来，至于想不想做，那是另外一回事了。

"训练看图思维，可以使用季度线和年线对图进行标准的缠论术语描述，并对缠论分析所申出的完全分类对应基本面来甄选最可能的情形，以加强基本面和图形联系的感应，或者说思维习惯。事物不是孤立发展的，而是无时无刻不和外界交互联系的，也就是说发展中的事物本身就是全息的，反映着与其联系的事物。从这个角度看，图形一体有多面，其中基本面就是和股市交互发展中影响最主要的一个面，其与图形之间一定有着某种逻辑的对应联系。通过看过去的图，通过严谨的缠论学术语言描述已经发生了图形，回忆和图形演绎相伴的基本面，从中可以体会到基本面和图形相生的内在联系，并锻炼自己未来结合基本面的图形推理思维能力和习惯。"

看图思维训练十分重要，这是成功的交易者必经之路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 不做预测，只对当下市场做出判断

缠中说禅曾多次提起，不要做预测，只对当下的涨跌做出及时的判断。

很多人希望能够预测市场，看权威、名家对后市的预测，在他看来，这是错误的、危险的，因为预测容易引导人的幻想，从而破坏对市场的感知。它本质上是一种妄念、妄想。

缠论指出："世界金融市场的历史反复在证明，真正成功的操作者，从不预测什么，即便在媒体上忽悠一下，也是为了利用媒体。真正的操作者，都有一套操作的原则，依照原则来，就是最好的预测。"

当年缠中说禅在操盘时很少做出预测，这个预测包括具体的点位与级别。如果做出预测很容易受到思想的束缚，那么难免对后市的判断产生影响。缠论从来没有预测的理论，只有一个当下的理论。缠论的不预测并不是一点也不预测，而是在需要的理论允许的范围内预测，如果超过了理论的允许，那就很容易犯错误。

不要相信可以超越现实的预测，所有现实的改变归根到底是现实。如果从预测的角度来考虑问题，那么现实永远是有罪的。而现实是什么呢？就是市场当下实际的走向。

所以，所有预测没有任何意义，当下的感应和反应才是最重要的。交易者一定要随时读懂市场的信号，这是应用缠论理论最根本的一点。若交易者连市场的信号与节奏都读不懂，其他一切都是毫无意义的。技术分析的终极目标不是去预测市场要做什么，而是市场正在做什么，这是一种当下的直观。在市场上一切错误都是脱离了这当下的直观，用想

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

象或情绪来代替现实。技术分析的确在本质上涉及预测，并不可能有百分之百的准确性，可是实际的操作一定要依照市场的最终选择进行，不能把分析和预测当作市场本身的走势，而后者才是操作真正依赖的根据。

5. 按照分段操作原则

图形都是十分随意的，看起来不错的图形，但大趋势不好，瞬间就会变坏，最关键的就是判断基础不错的图形是怎样向好的方向持续发展，图形背后就是预期，大趋势是影响预期的最主要因素，大趋势突变，预期就会突变，交易心理也会突变，原来的合力基础根本就不存在了。若合力基础不存在了，那其后就会是下跌、扩展或盘整。而下跌是从第一笔开始的，第一笔对下跌、扩展和盘整来说，都是一样的。若第二笔不创新高，扩展便排除。第三笔是否止跌，则是下跌和盘整的分水岭。这就是分段操作规避风险的基础。

缠中说禅曾说过："有一种错误的思维一定要消灭，否则死无全尸。千万别抱有等下一大级别再怎样的想法。10 000点跌到6 000点反弹到8 000点，然后到2 000点再反弹到4 000点，你说相对6 000点到8 000点，2 000点到4 000点是不是大扬？但这有什么用？不会分段操作，一味死扛的根本不该到股市中来，股票就是分段操作的，下一段就算有天大的宝贝，都与当下这一段无关，任何操作只关心当下的苹果，吃到才是英雄，否则就是垃圾。"

他是这样解释的："实质上本人的理论，是最好的一套分段原则，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这一套原则，可以随着市场的变化，随时给出分段的信号。按照本人理论来的，在任何级别都有一个永远的分段：X=买点，买入；X=卖点，卖出；X属于买卖点之间，就持有，而这持有的种类，若前面买点、卖点没出现，就是股票，反之就是钱。依照分段函数的方法，本人的理论就有这样一个分段操作的最基本原则。所以，如果你真学习并按本人的理论来操作，就不需要考虑其他系统，或者说其他系统都只能是参考。本人解盘的时候，之所以常说均线、高点连线之类的，是为了照顾那些没开始学本人理论的人，并不是本人觉得那种分类有什么特殊的意义。本人的理论，任何时候都自然给出当下操作的分段函数，而且这种给出都是按照级别来的，所以本人反复强调，你先选好自己的操作级别，否则，原本是大级别操作的，看到小级别的晃动也晃动起来，那是有毛病。”

缠论利用分段操作来规避风险。其实股票操作就是分段操作，坚决地去执行操作级别的买卖点。

6. 把握好市场的节奏

市场的节奏就是买点买与卖点卖，用缠中说禅的话来说，“没有节奏，只有死”，由此可以看出市场的节奏是多么重要。

缠中说禅说：“本人只知道跟着市场的节奏起舞，只要跟着市场的节奏，在刀锋上同样可以凌波微步。节奏，永远是市场的节奏，一个没有节奏感的市场参与者，等待他的永远都是折磨，抛开你的贪婪、恐惧，去倾听市场的节奏。只要你按照节奏来，无人可以阻挡你。市场是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有节奏的，把握当下节奏，没有人可以战胜你。”

他还指出：“在市场中，只能存天理，灭人欲。买卖点是合力的结果，买点一旦出来，涨就是天经地义的，一切要按节奏来，先做什么后做什么，是有规矩的。”

之所以要看买卖点并强调节奏，最终是为了资金的利用率与安全性。这对大资金是一样的，而对小资金而言，掌握好节奏，你的效率会更高。要想有效率，应该要有节奏，如果要有节奏，一定要先把握好买卖点。

大跌的时候，应该把眼睛放大，去寻找出现第三类买点的股票，这才是股票操作的真正的节奏与思维。最好就是寻找有大级别第三类买点的强势股票。选股票一定要按照技术来寻找，寻找有第三类买点的，或至少是刚从第三类买点起来的。

要想踏准市场的节奏，应该把握缠论的这些要点：

（1）在买点中买入，买点仅仅在下跌中，没有任何一只股票能值得追涨。

（2）在卖点中卖出，没有任何一只股票能值得杀跌。

（3）所有买卖点都是有级别的，大级别下跌调整未结束前，一个小级别的买点进入则意味着要冒大级别走势持续的风险，这是典型的刀口舔血。相反，在大级别的上涨持续时，只用关注小级别的卖点是否可以改变大级别的上涨走势，如果不能，那么必须要在小级别的买点买回来，否则就有踏空的危险。

（4）当你买入的时候，应该先问自己，这是买点吗？这是什么级别的什么买点？大级别的走势如何？当下各级别的中枢怎样分布？大盘的走势又怎样？该股所在板块如何？而卖点的情况与这相似。你对股票的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情况分析得越清楚，操作起来就会越得心应手。

（5）准确度可以提高，但节奏不能乱，节奏比准确度更重要。宁愿卖早，不能买错。

（6）按照本身的实际情况，来确定自己的操作级别，之后踏准本级别的市场节奏。

（7）在市场中永远有翻身的机会。只要发现节奏错了，唯一要做的就是跟上节奏。

市场是十分残酷的，对于违反市场节奏的交易者而言，不是被深套就是巨亏；市场也是十分美好的，关键是要踏准节奏，该买入时买入，该卖出时卖出。

7. 养成好的交易习惯

缠中说禅说：“市场里，好习惯是最重要的。一个坏习惯可能让你一度赢利，但最终都是坟墓。”

成功是一种习惯，成功的交易也是一种习惯。事实上，成功的交易只是正确模式的简单而重复的市场应用。成功交易只是把正确的交易变成一种习惯。缠论总结了七条好的交易习惯。

（1）不追高就是投资第一要点。

（2）一定要强迫自己把股票的种类降下来，对于小资金来说，一定要有集中点，通常情况下，100万元以下的资金如果超过5只股票，就显得太多了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）一定有符合自己操作的级别的买点，这才是交易者受用一生的思维模式。一定要培养这样的习惯，就是交易者的眼光，只投向有买点的股票。关键就是看图，看是否有符合操作级别的买卖点。如果能把30分钟级别的节奏抓住，那么市场上95%的人都不是你的对手。

（4）一切操作的困难都是操作的失误导致的，养成好习惯是交易中第一重要的事情。一定要养成绝对不追高的好习惯，除非是刚启动的。

（5）一定要习惯于在放量突破回调的时候买入股票，这样风险会小很多。不要在以巨量大阴线形成顶部的下跌反抽中进入，这是交易大忌。

（6）一定要在调整结束后将启动时介入，这是在市场中生存的最佳方式。中线大幅上涨后，要等待中线调整结束再买入，虽然这样会浪费很多所谓的机会，但必须这样才能活下来。

（7）操作股票是一个快乐的游戏，不要把自己弄得那么苦。坚持只选择第一类与第二类买点进入，这是保持快乐的好方法。

8. 防范市场风险

所谓利润实质上是风险的产物而不是欲望的产物。把风险放在第一位的，是可以自身控制与规避，但不是逃避，因为所有利润的获取都是承担一定风险才能得到的回报，只要操作的思路正确，对于该承担的风险我们要从容不迫。

缠中说禅这样说过：“首先应该搞清楚市场的风险是什么。有关风险，前面可以带上不同的定性，政策风险、系统风险、交易风险、流通风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

险以及经营风险等，但站在纯技术的角度，一切风险都一定会体现在价格的走势上，所有的风险归根结底最后都反映为价格波动的风险。比如，某些股票市盈率很高，但其股价涨个不停，站在纯技术的角度，只能在技术上衡量其风险，而不用考虑市盈率之类的东西。”而市场风险主要有非系统风险与实盘操作风险两种。那么，怎样防范这两种风险呢？

（一）非系统风险的防范。

缠论认为非系统风险实际上是只能够进行有效的相应防范，不可准确预测的，这些要点是一定要注意的。

（1）最终结果取决于价格和价值的相互关系。当市场处于低估阶段时，就一定要注意向多政策的影响，相反，当市场处于泡沫阶段时，就应注意向空调控的影响。

（2）最终的盈利就在于个股，一个有着长线价值的个股，是抵抗一切中短分力的最终基础。因此，个股所对应的企业的好坏与成长性等都是一个基本的底线。

（3）一定要控制仓位。

（4）恐惧与贪婪都是导致失败的祸首。

（5）一旦政策硬调控产生，就要选择一切可能的机会出逃。

（6）关键还是在上涨时赚取足够的利润。

（7）一定要养成好的操作习惯。

（二）实盘操作风险的防范。

（1）一定要提高买卖点的胜率，也就是转折成功率。

那么，怎么来提高呢？其基本方略就是“确认、确认、再确认”。这三个确认指的是时序确认、级联确认和关联确认。

（2）一定要提高买卖点的盈率，也就是风险利润比。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、缠中说禅的操盘策略

1. 缠论操盘的模式

（一）缠论的赢利模式。

（1）选股、做股要专一。专一于股票的三类买卖点结合和专一于第三类操作的不同股票。

（2）成本为零是股市不败的唯一前提。

（3）做中长线是股市赚钱的唯一秘诀，短线只是把成本降下来。

（4）确保两个月翻一番，是股市到千万元的唯一道路。

（二）缠论的操作模式。

（1）挑选行业龙头股，最具有成长性的公司，并长期持有。

（2）通过中枢震荡和中枢上移，使得成本为零，从而多赚钱。

（3）在大的卖点到来时清仓退出。

（三）缠论的操作级别。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）在30分钟级别上减仓；在5分钟级别上进行波段操作。在1分钟级别与线段级别上进行T+0。

（2）缠论均线战法作为辅助判断。5线与10线看笔，55线与89线看线段。均线支撑压制，任何两条均线的关系就是湿吻、唇吻、飞吻。

（3）中枢操作法。就是运用震荡区间酌情做差价。

（4）5分钟战法。在上涨走势中是应该参与的。在下跌时持币观望。

（四）缠论的买卖节奏。

（1）在30分钟走势中，一、二、三买介入，一、二卖卖出。时间周期是17天以上。

（2）在5分钟走势中，一、二、三买介入，一、二卖卖出。时间周期是5天以上。

（3）在1分钟走势中，一、二买介入，一、二卖卖出。时间周期是2~3天。

（4）在1分钟线段走势中，一、二买介入，一、二卖卖出。时间周期是1~2小时。

（5）在日线图上，30分钟中枢跌破55线受到89线的支撑，5分钟中枢跌破5线受到10线支撑，1分钟中枢受到5线支撑。

（6）在30分钟图上，看55线和89线的支撑，去研究30分钟的线段走势。

（7）在5分钟图上，看55线和89线的支撑，去研究5分钟的线段走势和5分钟走势类型。

（8）在1分钟图上，在背驰段中寻找背驰。

（9）必须设定止损位与止盈位，持续赢利就是目标，少赚总比坐电梯要强。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（10）对走势不确定的时候减仓或清仓，以观望为主，合理地控制好风险。

（11）不要怕错失机会，股市处处是机会，少亏多赚才是生存的法则。

（12）仓位可以分为底仓与流动仓，底仓是根据操作级别进出，流动仓是根据小级别进出。

2. 资金管理策略

缠中说禅的资金管理策略是：成本为零。他认为，成本为零是股市赢利的唯一前提。

缠论说："随着盈利的积累，资金越来越多，资金管理就成了最重要的事情。在通常情况下，只要有好的技术，从万元级到千万元级，都不是什么难事。但从千万以后，就很少人可以稳定地增长上去了。所有的短线客，在资金发展到一定数量后，就进入滞胀状态，一旦进入大级别的调整，就被打回原形了。所以，在一开始就养成好的资金管理习惯，是十分重要的。投资是一生的游戏，被打回原形是十分可悲的事情，好的资金管理，才能保证资金积累的长期稳定，在某种程度上，这比所有的技术都重要，而且是越来越重要。对于大资金而言，最后比拼的，其实是资金管理的水平。"

缠论在资金管理中针对每一只股票的最大原则是：在成本为零之前，要把成本变为零；在成本变成零之后，就要多挣股票，直到股票见

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到历史性大顶。

缠论总结出五条资金管理要点：

（1）在第一次买点时买入要坚决，要一次性买入。

（2）运用部分机动的资金去做一点短差，使成本降下来。但每次短差，不要去增加股票的数量。唯有如此，才可以把成本真正地降下来。

（3）在股票达到一倍涨幅附近寻找一个大级别的卖点抛出一部分，把成本降为零。因而就把原来投入的资金全部收回来了。

（4）当股票成本为零后，就要开始多挣股票。也就是运用每一个短差，上面抛了后，都全部回补，这样股票就越来越多，而成本还是零。

（5）等着一个超大级别的卖点来到，就一次性全部抛出。

总之，一个合理的持仓结构就是拥有的零成本股票越来越多，一直到大级别上涨结束之后。这样随着资金的积累，可以不断增加参与的股票种类，把这个程序不断持续下去。所以交易资金与交易难度就不会增加，而股票种类越来越多，但成本都是零。这就是一个最牢固的资金管理基础。

3. 运用结构分析的方法

缠论说："自从结构和解构哲学的流行，用结构的观点观察，就是一个最基本的思维方式，但问题的关键，很多所谓结构性的思维，不过是一种归纳性的结果，不具有任何的理论系统性和有效性。"

缠论的核心就是使用结构分析的方法，打破对市场的混沌认识，找

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到市场最基本的结构——关节。

关节其实就是市场的结构。市场是能够认识的，关键在于对其结构的认识。缠中说禅对自己体系的定位是："走势的不可重复性、自同构性结构的绝对复制性与理论的纯逻辑推导，这就构成了本理论视角的三个基本的客观支点。"

走势的不可重复性决定了所有的判断一定是不能预测的；而自同构性结构的绝对复制性决定了所有的判断都是能判断的，具有完全的可操作性；理论的纯逻辑推导便证明它结论的绝对有效性。

缠论肢解走势给了两个重要的原理：一是走势终完美；二是级别的迁跃。

大部分人只知道一方面，不知道另一方面，相反的一方面就是重点与难点。

任何级别的所有走势类型最终要完成。走势终完美就是生的将死去，死的将重生，这是从时间和空间二维的角度来看待问题、面对走势，以一种平面二维的角度将走势展开，我们所看到的则是趋势+盘整+趋势+盘整+趋势——不断地循环。

而趋势可以分为上涨与下跌，这样走势便有了更多的组合性与可变换的空间。比如上涨+盘整以后会是什么呢？在一个二维的层面我们并不知道以后是上涨还是下跌。

而走势不但是有级别的，而且是具有自同结构性结构的，级别加入走势便有了立体的迁跃。

在一个级别中的生死，在更大级别中就是另一层面重生的构件，生死是具备它的结构的，在更大级别上，走势就有了相应的可以约束条件，这就为迁跃进化的发展方向提供了相对的前瞻性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而这结构有点像染色体的螺旋结构，生生死死永不停息。

由此可见，趋势与盘整就是市场全牛的骨骼，中枢在每一段骨骼上都存在着内部构造。

所以，技术分析中要解决的最重要的问题，也是缠中说禅在文章中明确指出的：

（1）走势中枢问题是技术分析的一个核心问题。

（2）怎样判断一个走势类型的完成。

（3）怎样在不同级别位次间的灵活运用。

这三个问题是环环相扣的，难易是从上到下，解决也是从上到下。

4. 运用各种不同组合方式进行操作

缠论的操作灵魂就是“组合”，一共有三个层次的组合。

（一）资源的组合。

什么资源的组合？缠论是这样认为的：

“说句实在话，做股票，归根到底是搞资源组合的能力，组合能力强，资金可以长期坚持，有什么不能成功的？”

“在单一的股票市场中，不同风格、背景、势力的资金，各自控制着不同的板块，最大的几个构成了食物链的最上层。”

（二）三个独立系统的组合。

三个独立系统的组合就是基本面分析系统、技术面分析系统、比价分析系统。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本面分析系统+技术面分析系统+比价分析系统=天下无敌。

“有这样一个推论，本人就可以构建出一个最合理的投资方案。

“一是用最大的比例，例如把其中的70%投在龙头企业中，然后将其余30%分在最有成长性的企业中。若龙头企业已经在基本面上显示必然的败落，那么当然就选择最好的替代者，以此类推。

“二是只要这个行业顺序不变，这个投资比例就不变，除非基本面上出现明显的行业地位改变的迹象，一旦这样，就按等市值换股。当然，若技术面把握好，就完全可以在较大级别卖掉被超越的企业，在其后的买点再介入新的龙头企业。

“三是充分利用可操作的中枢震荡，将所有投资成本变为零，之后不断增加可持有筹码。注意，这些筹码可能是新的有成长性的或者被低估价值的公司。”

以上策略只适合大资金操作，小资金依然可以按照类似思路，只是只能用简略版，比如，跟踪龙头企业，或跟踪最有成长性的那家。

当然，对于原始资本积累的小资金，利用小级别去快速积累是更快速的方法，但资金到一定规模后，小级别就没什么意义了。

（三）技术面里的组合。

（1）不同板块股票的组合。

缠中说禅是这样认为的：“另外，给那些希望有更大追求的人一个提醒，你看看本人说的股票，当成一个投资组合，你就会发现这个组合非常有意思，就是此起彼伏，几乎没一天闲着的。为什么？对于大资金而言，这样是效率最好的，资金才能最大效率地流动。”

（2）走势的分解组合。

缠论的形态学与动力学，这些手段都是为分解组合服务的。至于走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势的分解组合，缠中说禅是这样认为的：

“按严格标准来说，若你能熟练地，无论对任何图形都可以当下快速地按以上标准来分解并指导操作，那么对于本人理论的学习，基本上可以小学毕业了。”

5. 运用区间套进行操作

“区间套”是缠中说禅操盘的一个十分重要的部分，他往往用它对一个买卖点进行准确判断。区间套在整个缠论操盘中的地位十分重要，它被运用到每一次分析当中、每一种方法应用当中。

区间套就是按照背驰段从高级别往低级别逐级寻找背驰点的方法。运用区间套原理，去看低一级别的图，按照这种方法从中找出相应的转折点。这样和真正的低点基本没有很大的距离。

区间套寻找背驰点的理论依据是：低级别背驰是本级别背驰的必要条件而非充分条件，也即只有在低级别产生背驰的时候，本级别才有可能背驰。因此，我们可以从低级别去发现本级别背驰的准确点，换句话说，次级别的背驰决定了背驰点，某个级别的走势背驰了，那么应确定它以下所有级别都转折了，这是所有背驰的前提。

（一）区间套的完全分类。

缠论就是运用级别区间套对买卖点进行准确的定位。

（1）在区间套理论的逐级分析中，每一级别的背驰形态都有ABC三类。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）在区间套理论的逐级分析中，上下级之间不一定背驰“共振”。这又分为两种情况：一是上级背下级不背，因为下级走势太强导致上级背了又背；二是上级不背下级背，这是典型的“小转大”。

（3）在区间套理论的逐级分析中，本级的背驰段有多义性，导致次级中走势分析有很大不同。

这三个问题的“乘法”是区间套形式多种多样的完全分类。

（二）区间套的应用规范。

第一种情况是最普遍的。它的特点是时间和级别完全吻合。具体的方法是本级别进入背驰段后，到次级别中寻找背驰点，接着逐级寻找下去，一直到所有的级别都在背驰段，最小的级别最终背驰。此方法要求应用者对本级别以下的所有级别都同时关注，就像一个魔方似的，仅仅对一面是不够的，只有多个面都对好才有价值。

第二种情况是小转大。本级别并没有进入背驰段，因小级别的突发情况造成本级别背驰，这种情况是很难抓到第一类买点的，只能在次级别回抽确认以后才能买到。这种情况形成在空头或多头陷阱，在本级别有一个猛烈的上涨或下跌，但之后就反转了。

第三种情况是反复背离。一定注意是背离而非背驰，所谓“背了又背”就是这种情况，本级别进入了背驰段，但次级别以下的力度极大，造成本级别迟缓无法背驰，在本级别上就背了又背。但只要没有打破背驰段，就应当密切注意。这种情况会形成在筑顶或筑底的时期，反复地诱多或诱空，诱多的时候就要快出，诱空的时候就要战略性地建仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6. 运用轮动操作法

跟踪大盘是缠中说禅每天必做的功课。他去跟踪各个级别的大盘走势，进而发现可以介入的阶段。例如个股复盘涨停板、政策信息、资金流向、板块热点和板块轮动。最重要的就是对可遇见性的热点板块，不断跟踪。比如煤炭、有色金属大涨，应该跟踪它的龙头，看这个板块的持续性怎么样。他这样总结道：

（1）轮动操作一定是将热的冲高时抛出，其后去吸纳有启动迹象的潜力板块，而不是去追新高。板块轮动极其迅速，千万不可追高买入，一定要寻找没动的有买点的买入，这样才可以抢占先机。对于散户来说，不必要去参与板块的调整。若板块动过的，那么等调整好了以后自然又动了。所有板块的演绎基本都是一二三节奏的。

（2）所有板块的大资金布局并不是一天就可以完成的，所以，你可以先去关注，最终短线最有力的还是那些已启动的板块。如果你想要快赚钱，那就要在这些已启动的板块中找补涨的。

（3）离开中枢的回抽的力度越小，其后可以期待越高。一般来说，资金不大的最多在2~3个板块持股就行，这样在轮动的时候可以相互照应。一旦前期尚未动的股票，有新资金介入，且在技术上有相应的买点，那就应该可以介入了。

所谓轮动指的是板块强弱指标的不断此消彼长，便反映了市场的轮动。板块的轮动都会根据最新的国家与行业发展情况、板块新题材、新的国家政策、新的社会现象和主力对市场以及政策等预测上涨或下跌，不会形成排队轮动的现象。例如，重大国家政策如4万亿元投资会带动基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

建、通信等板块的活跃。行业的重大政策或明显复苏也会导致板块的活跃。例如，产业振兴规划以及行业拐点的确立。

最强的板块属于领涨板块，这个板块的动态就十分关键了。另外，把所有板块的强弱指标列在一个图上，那么它的轮动的次序与节奏就十分清楚了，并据此配合具体股票的走势来进行分析，轮动操作就这么简单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书投资精髓摘录

在股票市场中要顺势而为，因为你可以偶尔战胜股价，但你永远不能打败市场。对于投资者而言，市场永远站在正确的一边。所以，你应该在多头市场做多，在空头市场做空，只有如此，你才不会被市场抛弃。

——短线之王杰西·利弗莫尔

没有一位投机者每次都可以做对。事实上，有一半的次数做对，就已经是相当高的命中率了。如果做错可以快速止损，即使十次只做对三四次，也可以发财。

——投机大师伯纳德·巴鲁克

行情往往在绝望之中诞生，在半信半疑中成长，在憧憬中成熟，在希望中破灭。

——全球投资之父约翰·邓普顿

要在自己感觉不那么舒服时大胆买入或者卖出。要想做到这一点，必须要有勇气和信念，还要敢于逆潮流行事。

——欧洲股神安东尼·波顿

每个人的一生中，都会遇到两三次大机会。把握这个千载难逢的时机，靠的是平日的努力与身心的磨炼、理论和实践的合一、不懈的思考训练。

——日本股神是川银藏

上架建议：投资 · 理财


ISBN 978-7-5682-0947-2

定价：39.80元